

Institutions de microfinance et dynamique d'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire

Microfinance Institutions and Productive Capital Accumulation Dynamics in Côte d'Ivoire

Kramoko CISSE, (Phd)

Laboratoire d'Analyse et de Modélisation des Politiques Economiques (LAMPE)

Sciences Economiques et Développement

Université Alassane Ouattara, Côte d'Ivoire

Adresse de correspondance :	Kramoko CISSE 08 BP 3336 Abidjan 08 Côte d'Ivoire Cel : (+225) 07 08 60 08 08 / (+225) 07 08 18 61 62
Déclaration de divulgation :	L'auteur n'a pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude et il est responsable de tout plagiat dans cet article.
Conflit d'intérêts :	L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	CISSE, K. (2026). Institutions de microfinance et dynamique d'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire . <i>International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics</i> , 7(6), 713–736. https://doi.org/10.5281/zenodo.20603504
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: 17/07/2025

Accepted: 07/06/ 2025

International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME

ISSN: 2658-8455

Volume 6, Issue 06 (2025)

Institutions de microfinance et dynamique d'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire

Résumé

Cet article analyse le rôle de la microfinance dans l'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire. L'accumulation du capital est appréhendée à travers la formation brute de capital fixe (Fbcf), exprimée en pourcentage du Pib et utilisée comme indicateur de l'investissement en actifs productifs. Alors que la littérature s'est principalement intéressée aux effets microéconomiques de la microfinance, les études portant sur son impact macroéconomique sur l'investissement demeurent limitées, particulièrement dans le contexte ivoirien. Cette recherche vise ainsi à combler cette lacune. L'analyse repose sur des données annuelles couvrant la période 1994-2024, issues des monographies des Systèmes Financiers Décentralisés de la BCEAO et de la base World Development Indicators de la Banque mondiale. Un modèle ARDL est estimé en vue d'examiner les relations de court et de long terme entre la Fbcf et ses déterminants. Les variables explicatives retenues sont le crédit de microfinance, l'épargne intérieure brute et le taux d'inflation. Les résultats montrent qu'à long terme, une augmentation d'un point de pourcentage du crédit de microfinance accroît la Fbcf d'environ 0,14 point de pourcentage, tandis qu'une hausse de 1 % de l'épargne intérieure augmente l'investissement productif de 0,39 %. À court terme, le crédit de microfinance conserve un effet positif sur la Fbcf. Le coefficient du terme de correction d'erreur (-0,53) indique qu'environ 53 % des déséquilibres sont corrigés à chaque période, traduisant une convergence relativement rapide vers l'équilibre de long terme. En revanche, l'inflation exerce un effet négatif significatif sur l'investissement productif.

Ces résultats confirment que la microfinance constitue un canal complémentaire de financement de l'investissement, notamment pour les populations exclues du système bancaire formel. Ils soulignent également le rôle central de l'épargne intérieure et l'importance de la stabilité macroéconomique. L'étude plaide ainsi en faveur de politiques favorisant l'inclusion financière, la mobilisation de l'épargne domestique et la maîtrise de l'inflation afin de soutenir l'investissement et la transformation structurelle de l'économie ivoirienne.

Mots-clés : Microfinance ; Capital productif ; ARDL ; Côte d'Ivoire.

Classification JEL : G21 ; O16 ; C32 ; O55.

Type de papier : Recherche empirique.

Abstract

This paper investigates the role of microfinance in promoting productive capital accumulation in Côte d'Ivoire. Productive capital accumulation is proxied by Gross Fixed Capital Formation (GFCF) as a percentage of GDP, which captures investment in productive assets such as machinery, equipment, and infrastructure. While the existing literature has predominantly focused on the microeconomic impacts of microfinance, empirical evidence on its macroeconomic contribution to investment remains limited, particularly in the Ivorian context. This study seeks to fill this gap. The empirical analysis relies on annual data covering the period 1994–2024, drawn from the BCEAO's reports on Decentralized Financial Systems and the World Bank's World Development Indicators database. An Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model is employed to examine both the short-run and long-run relationships between GFCF and its key determinants, namely microfinance credit, gross domestic savings, and inflation. The findings indicate that, in the long run, a one-percentage-point increase in microfinance credit raises GFCF by approximately 0.14 percentage points, whereas a 1% increase in gross domestic savings increases productive investment by 0.39%. In the short run, microfinance credit also exerts a positive effect on GFCF. Furthermore, the estimated error-correction coefficient (-0.53) suggests that nearly 53% of short-run deviations from the long-run equilibrium are eliminated within one period, indicating a relatively rapid adjustment process. By contrast, inflation exerts a statistically significant negative effect on productive investment.

These results suggest that microfinance constitutes a complementary source of investment financing, particularly for individuals and enterprises excluded from the formal banking sector. They also underscore the crucial role of domestic savings and macroeconomic stability in supporting capital accumulation. The study therefore advocates policies aimed at strengthening financial inclusion, enhancing domestic savings mobilization, and maintaining price stability in order to foster productive investment and support the structural transformation of the Ivorian economy.

Keywords: Microfinance; Productive Capital; ARDL; Côte d'Ivoire.

JEL Classification: G21; O16; C32; O55.

Paper Type: Empirical Research.

1. Introduction

Dans les pays en développement, l'accès limité au financement constitue un frein majeur à l'augmentation de la productivité, en particulier pour les petits producteurs, les acteurs du secteur informel et les ménages modestes. En Côte d'Ivoire, cette contrainte persiste malgré les progrès économiques récents, limitant l'investissement dans les actifs productifs et ralentissant la transformation structurelle de l'économie. Or, la théorie économique souligne le rôle central de la finance dans l'accumulation du capital productif. Ainsi, le modèle de Solow (1956) met en évidence l'importance de l'investissement physique dans la croissance économique, tandis que Schumpeter (1911) insiste sur le rôle de l'intermédiation financière dans le financement de l'innovation et de l'entrepreneuriat. Cependant, ce rôle est souvent entravé par des asymétries d'information sur les marchés du crédit. Comme l'ont montré Stiglitz et Weiss (1981), ces imperfections conduisent à un rationnement du crédit, excluant des agents pourtant solvables. Dans ce contexte, la microfinance apparaît comme une réponse institutionnelle visant à corriger ces défaillances en facilitant l'accès au financement pour les populations exclues du système bancaire traditionnel.

En Côte d'Ivoire, le secteur de la microfinance occupe une place croissante dans le système financier. Selon les données de l'APSFD-CI. (2023), le nombre de points de services des Systèmes Financiers Décentralisés (SFD) est passé de 416 en 2021 à 461 en 2023, traduisant un renforcement de la couverture géographique du secteur. Sur la même période, l'encours des dépôts a progressé de 440,8 à 555,9 milliards de FCFA (+26,1 %), tandis que l'encours des crédits est passé de 445,8 à 605,9 milliards de FCFA (+35,9 %). Le nombre d'institutions ayant transmis leurs indicateurs est également passé de 36 à 40. Malgré une baisse du nombre de membres ou clients déclarés, la progression soutenue des dépôts et des crédits témoigne d'un approfondissement de l'intermédiation financière assurée par les SFD. Ces évolutions mettent en évidence le rôle croissant de la microfinance dans la mobilisation de l'épargne et le financement des activités économiques, justifiant ainsi l'intérêt d'évaluer son impact sur l'accumulation du capital productif.

Dès lors, la littérature existante met en évidence des effets globalement positifs de la microfinance sur l'investissement et l'activité économique. Des travaux empiriques montrent que l'accès au microcrédit favorise la création d'activités génératrices de revenus, la diversification des sources de revenu et, dans certains cas, l'accumulation d'actifs productifs (Banerjee et Duflo, 2011 ; Khandker, 2005 ; Armendáriz et Morduch, 2010). Toutefois, ces résultats demeurent contrastés. Certaines études soulignent que les crédits sont parfois utilisés à des fins de consommation plutôt que d'investissement (Bateman et Chang, 2012 ; Dupas et Robinson, 2013), limitant ainsi leur impact sur l'accumulation de capital productif. Dans le contexte ivoirien, les analyses empiriques mettent en évidence un potentiel réel de la microfinance, mais également des contraintes liées aux coûts, à l'environnement institutionnel et à l'absence d'accompagnement des bénéficiaires.

Malgré cette abondante littérature, une lacune importante subsiste : les études existantes portent majoritairement sur des approches microéconomiques ou expérimentales, et très peu analysent le lien entre microfinance et accumulation de capital productif dans une perspective macroéconomique, en particulier en Côte d'Ivoire. De plus, aucune étude n'établit explicitement la relation entre l'encours de crédit de microfinance et la formation brute de capital fixe (Fbcf) en pourcentage du Pib, utilisée comme proxy de l'investissement productif à l'échelle agrégée.

Dans ce contexte, la microfinance apparaît comme un élément susceptible d'interagir avec la dynamique d'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire. Cette interaction peut être appréhendée à travers le lien entre l'encours de crédit de microfinance et la formation brute de

capital fixe (Fbcf/Pib), en intégrant également le rôle de variables macroéconomiques telles que l'épargne intérieure et l'inflation.

Dans cette perspective, la question centrale de recherche est formulée comme suit : dans quelle mesure le développement du crédit de microfinance influence-t-il l'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire, à la fois à court et à long terme, en tenant compte du rôle de l'épargne domestique et des conditions de stabilité macroéconomique ?

Afin de préciser cette interrogation générale, trois questions spécifiques sont posées. En premier lieu, quel est l'effet de long terme de l'encours de crédit de microfinance (Emf/Pib) sur la formation brute de capital fixe (Fbcf/Pib) en Côte d'Ivoire ? En deuxième lieu, l'encours de crédit de microfinance exerce-t-il un effet significatif à court terme sur l'investissement productif, et avec quelle intensité ? En dernier lieu, quel rôle jouent l'épargne intérieure brute et l'inflation dans la dynamique de l'investissement productif en Côte d'Ivoire ?

En cohérence avec ces interrogations, les objectifs de recherche sont définis comme suit. D'une part, il s'agit d'analyser l'effet de long terme du crédit de microfinance sur l'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire. D'autre part, l'étude vise à évaluer l'impact à court terme du crédit de microfinance sur l'investissement productif ainsi que son intensité. Enfin, il est question d'examiner le rôle de l'épargne intérieure et de la stabilité macroéconomique, notamment à travers l'inflation, dans la dynamique de l'accumulation du capital productif.

Par ailleurs, cette étude apporte trois contributions principales à la littérature économique. D'abord, sur le plan théorique, elle enrichit la littérature relative à la finance inclusive en proposant une analyse macroéconomique du lien entre la microfinance et l'accumulation du capital productif, tout en articulant cette relation avec les théories de la croissance développées par Robert Solow (1956) ainsi qu'avec la théorie de l'intermédiation financière. Ensuite, sur le plan empirique, l'article propose une analyse originale appliquée au cas ivoirien sur la période 1994–2024, en mobilisant un modèle ARDL permettant de distinguer les dynamiques de court et de long terme dans un contexte de variables intégrées d'ordres mixtes $I(0)$ et $I(1)$. Enfin, sur le plan des politiques économiques, l'étude met en évidence les conditions dans lesquelles la microfinance peut constituer un levier efficace de financement de l'investissement productif, en soulignant le rôle complémentaire de l'épargne domestique et de la stabilité macroéconomique.

L'article est structuré comme suit : la première section présente une revue de la littérature théorique et empirique sur les liens entre microfinance et accumulation de capital ; la deuxième section décrit la méthodologie et les données utilisées ; la troisième section expose les résultats empiriques ; enfin, la dernière section propose une discussion des résultats et des recommandations de politique économique.

2. Revue de littérature

2.1. Revue théorique

La compréhension du lien entre finance et accumulation de capital productif s'inscrit dans une tradition théorique ancienne en économie du développement. Dès les travaux fondateurs de Solow (1956), le capital physique est considéré comme un facteur déterminant dans la dynamique de croissance. Dans son modèle de croissance exogène, Solow (1956) postule que l'accumulation de capital, qu'il soit humain ou productif, est indispensable à l'élévation du niveau de production et de productivité.

Dans une approche complémentaire, Schumpeter (1911) accorde un rôle central à la fonction de financement dans le processus d'innovation et de transformation structurelle, en soulignant l'importance de l'intermédiation financière pour faciliter l'accès au capital par les entrepreneurs. À cette perspective s'ajoutent les théories institutionnalistes qui insistent sur la

capacité des systèmes financiers à réduire les coûts de transaction, à gérer les risques et à améliorer l'allocation du capital, éléments essentiels à l'investissement productif.

Comme l'ont montré Stiglitz et Weiss (1981), les prêteurs disposent de peu d'informations sur la solvabilité réelle des emprunteurs, ce qui peut conduire à un rationnement du crédit, voire à l'exclusion de certains profils jugés trop risqués. Dans une perspective macroéconomique, les modèles de croissance endogène intègrent le développement financier comme un facteur de long terme dans la dynamique d'accumulation du capital. Romer (1990) soutient que l'investissement dans le capital productif peut générer des effets d'entraînement sur la productivité globale.

Ces approches théoriques convergent vers une même logique : la finance constitue un canal essentiel de transformation de l'épargne en capital productif, toutefois, la réalisation de ces effets demeure tributaire de la réduction des contraintes d'accès au crédit et de l'amélioration de l'efficacité de l'intermédiation financière. Dans ce cadre, la microfinance apparaît comme un mécanisme institutionnel spécifique de financement des agents exclus du système bancaire traditionnel, en particulier dans les économies en développement.

Selon Yunus (2003), même un accès minimal au crédit peut enclencher un processus de création de valeur à travers l'acquisition de petits équipements et d'actifs productifs. Morduch (1999) complète cette approche en montrant que la microfinance repose sur une logique de transformation sociale et économique par l'investissement autonome. Armendáriz et Morduch (2010) insistent sur le rôle des dispositifs institutionnels (prêts solidaires, incitations au remboursement) dans la réduction des risques de défaut.

En articulant ces contributions, il ressort une hypothèse théorique centrale de ce travail : la microfinance favorise l'accumulation de capital productif uniquement lorsqu'elle permet une transformation effective du crédit en investissement, et non en consommation. Toutefois, l'efficacité de cette transformation dépend de facteurs structurels clés : niveau d'épargne domestique, stabilité macroéconomique (inflation) et environnement institutionnel (Ledgerwood et al., 2013). C'est cette articulation qui justifie l'intégration des variables macroéconomiques dans le modèle empirique.

2.2. Revue empirique

La littérature empirique montre que la microfinance peut stimuler l'investissement productif. Banerjee et Duflo (2011) soulignent que l'accès au crédit favorise la création et la diversification d'activités économiques. Khandker (2005) observe une accumulation progressive d'actifs productifs dans le temps. Brune et al. (2022) montrent que des conditions de crédit flexibles améliorent l'investissement des micro-entrepreneurs.

Ces résultats confirment un effet globalement positif de la microfinance sur l'investissement, mais principalement dans des contextes favorables et lorsque les crédits sont orientés vers des activités productives.

Cependant, une littérature critique met en évidence des effets ambigus. Crépon et al. (2015) montrent que l'augmentation du capital productif peut être accompagnée d'une hausse de la consommation. Banerjee et al. (2015) concluent que la microfinance améliore les revenus sans nécessairement accroître l'investissement productif. Giné et Mansuri (2014) insistent sur le rôle déterminant de l'accompagnement entrepreneurial.

Ces travaux révèlent une contradiction centrale dans la littérature : la microfinance ne garantit pas systématiquement une accumulation de capital productif, car une partie des crédits est réorientée vers la consommation ou la gestion des chocs de revenu.

Armendáriz et Morduch (2010) montrent que les effets positifs dépendent fortement du contexte socio-économique. Bateman et Chang (2012) soulignent que la microfinance peut financer des activités à faible productivité. Dupas et Robinson (2013) et Cull et al. (2009) mettent en avant les contraintes liées aux petits montants de crédit et aux exigences de remboursement.

Ainsi, l'impact de la microfinance dépend fortement de conditions structurelles que sont la qualité des institutions, l'accompagnement non financier, et l'environnement économique global.

Dans le cas de la Côte d'Ivoire, Ake et Kouadio (2018) montrent un effet positif sur l'investissement des PME, mais conditionné par l'accompagnement. Coulibaly et Traoré (2019) observent des effets positifs en milieu rural. Diallo et Sanogo (2020) insistent sur le rôle du contexte local. Kouamé et N'Guessan (2021) et N'Dri et Kouadio (2022) soulignent l'importance des services non financiers.

Toutefois, ces études présentent plusieurs limites méthodologiques à savoir les échantillons restreints, les analyses microéconomiques, l'absence de cadre macroéconomique, et l'incapacité à capter les effets dynamiques de long terme.

Par conséquent, elles ne permettent pas d'évaluer l'impact global de la microfinance sur l'accumulation de capital productif à l'échelle macroéconomique.

Plus récemment, plusieurs études consacrées aux économies africaines ont mobilisé les modèles ARDL pour analyser les relations de long terme entre développement financier, épargne, investissement et croissance économique. Les résultats montrent qu'un approfondissement du système financier favorise l'investissement productif grâce à une meilleure allocation des ressources et à un accès accru au financement (Okwor et al., 2023). De même, les approches ARDL et Panel ARDL soulignent le rôle central de l'épargne intérieure dans le financement de l'investissement à long terme et mettent en évidence la contribution positive de l'inclusion financière à la croissance économique en facilitant l'accès des ménages et des petites entreprises aux services financiers (Jima et Makoni, 2023). Dans le contexte ivoirien, Keho (2023) confirme l'existence d'une relation de long terme entre développement financier et investissement privé. Enfin, la littérature récente montre qu'un environnement macroéconomique stable demeure une condition essentielle à l'accumulation du capital, dans la mesure où une inflation élevée accroît l'incertitude et décourage l'investissement productif. En synthèse, la littérature empirique met en évidence le rôle positif de la microfinance dans le financement des activités productives. Elle améliore l'accès au crédit, soutient l'entrepreneuriat et facilite la mobilisation des ressources financières. Toutefois, les résultats demeurent contrastés. Ces divergences s'expliquent par les contraintes institutionnelles, la faible taille des crédits, les usages non productifs des financements et les spécificités des contextes socio-économiques. Les travaux récents fondés sur les approches ARDL et Panel ARDL confirment l'importance du développement financier, de l'inclusion financière et de l'épargne intérieure dans le financement de l'investissement et de la croissance économique en Afrique subsaharienne (Okwor et al., 2023 ; Jima et Makoni, 2023). Cependant, ces études analysent généralement le développement financier de manière agrégée. Elles accordent peu d'attention au rôle spécifique de la microfinance dans l'accumulation du capital productif.

Dans le cas de la Côte d'Ivoire, les recherches existantes sont essentiellement microéconomiques. Elles ne permettent pas d'appréhender les effets dynamiques de court et de long terme de la microfinance sur l'investissement à l'échelle macroéconomique. À notre connaissance, aucune étude n'a encore examiné la relation entre l'encours de crédits de microfinance et la formation brute de capital fixe (Fbcf/Pib) dans un cadre ARDL intégrant simultanément l'épargne intérieure et l'inflation en Côte d'Ivoire.

La présente étude vise à combler cette lacune. Elle analyse, sur la période 1994-2024, les effets de court terme et de long terme de la microfinance sur l'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire. A cet effet, Elle mobilise un modèle ARDL sur données annuelles couvrant la période 1994-2024. Elle évalue également la vitesse d'ajustement vers l'équilibre de long terme.

3. Méthodologie de recherche

3.1. Spécification du modèle

L'évaluation empirique repose sur des données annuelles couvrant la période 1994-2024. Ces données proviennent de sources officielles et fiables. Les informations relatives aux institutions de microfinance ont été extraites des monographies des Systèmes Financiers Décentralisés (SFD), publiées par la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO). Les autres indicateurs macroéconomiques ont été obtenus à partir de la base de données World Development Indicators (WDI) de la Banque mondiale. L'ensemble des séries utilisées a été vérifié en termes de cohérence.

La variable expliquée de cette étude est l'accumulation de capital productif, mesurée par la formation brute de capital fixe (Fbcf) exprimée en pourcentage du produit intérieur brut (Pib). Cet indicateur reflète l'investissement dans les actifs productifs tels que les machines, les équipements et les infrastructures, constituant un proxy pertinent pour évaluer la dynamique d'accumulation du capital dans une économie.

Toutefois, ce proxy présente certaines limites qu'il convient de souligner. D'une part, la Fbcf mesure un flux d'investissement et non un stock de capital, ce qui peut ne pas refléter pleinement la capacité productive accumulée. D'autre part, elle agrège des investissements hétérogènes dont la productivité peut varier selon les secteurs. Enfin, une partie de ces investissements peut être peu productive en présence de mauvaises allocations des ressources. En conséquence, les résultats doivent être interprétés comme reflétant la dynamique globale de l'investissement plutôt que l'efficacité du capital.

Le choix d'un nombre restreint de variables explicatives répond à une double contrainte empirique et analytique. D'une part, la taille relativement limitée de l'échantillon (données annuelles sur 1994–2024) impose de privilégier une spécification parcimonieuse afin d'éviter les problèmes de sur-paramétrisation et de perte de degrés de liberté. D'autre part, l'objectif central de l'étude est de mettre en évidence le rôle spécifique de la microfinance dans la dynamique de l'investissement productif, en contrôlant uniquement pour des variables macroéconomiques essentielles. Toutefois, ce choix méthodologique peut entraîner un biais d'omission ; les résultats obtenus demeurent ainsi tributaires de la spécification retenue.

Les variables explicatives retenues dans cette étude sont principalement l'encours des crédits accordés par les institutions de microfinance, le taux d'inflation et l'épargne intérieure brute. L'encours des crédits de microfinance rapporté au PIB (Emf/Pib) constitue la variable d'intérêt principale, dans la mesure où il permet d'évaluer l'impact de la microfinance sur l'investissement productif. Le taux d'inflation (Inf) est introduit comme indicateur de stabilité macroéconomique. Un environnement économique stable est généralement favorable à l'investissement et à la croissance des activités productives. Enfin, l'épargne intérieure brute exprimée en pourcentage du PIB ($Epib/Pib$) reflète la capacité de financement interne de l'économie et représente un facteur déterminant dans le processus de formation du capital.

L'ensemble des variables a été transformé en logarithmes afin de faciliter l'interprétation des coefficients sous forme d'élasticités et de stabiliser la variance des séries. La spécification de base du modèle peut s'écrire à travers l'équation :

$$fbcf/pib = f(emf/pib, epib/pib, inf) \quad (1)$$

3.2. Stratégie empirique

La présente analyse repose sur l'estimation d'un modèle d'autorégression à retards échelonnés (ARDL), un cadre particulièrement adapté à l'étude des dynamiques de court et de long terme entre variables présentant des ordres d'intégration mixtes, $I(0)$ et $I(1)$, à condition qu'aucune ne soit intégrée d'ordre 2.

Dans un premier temps, des tests de racine unitaire (ADF, Phillips-Perron) sont appliqués afin de déterminer les propriétés de stationnarité des séries et d'assurer la validité de l'approche ARDL. Une fois les conditions remplies, le test de cointégration de Pesaran et al. (2001), ou Bound Test, est mis en œuvre pour évaluer l'existence d'une relation stable de long terme entre les variables. En présence de cointégration, le modèle ARDL est estimé, permettant d'analyser les effets dynamiques des encours de crédit de microfinance sur l'accumulation de capital productif, en intégrant des variables macroéconomiques de contrôle.

Afin de garantir la robustesse des résultats empiriques ainsi que la validité des inférences statistiques, plusieurs tests de diagnostic des résidus ont été réalisés sur le modèle économétrique estimé. Il s'agit notamment du test de normalité des résidus de Jarque-Bera, permettant de vérifier la conformité de la distribution des erreurs à la loi normale ; du test d'hétéroscédasticité de Breusch-Pagan/White visant à détecter une éventuelle non-constance de la variance des résidus ; du test d'autocorrélation des erreurs de Breusch-Godfrey LM destiné à identifier la présence de corrélation sérielle entre les résidus ; ainsi que du test de spécification fonctionnelle de Ramsey RESET, utilisé pour apprécier la bonne spécification du modèle. La réalisation de ces différents tests permet de mettre en évidence d'éventuelles violations des hypothèses classiques du modèle économétrique ou des insuffisances structurelles susceptibles d'affecter la fiabilité des estimations.

En outre, compte tenu des chocs économiques et politiques ayant affecté l'économie ivoirienne au cours de la période d'étude, la possibilité de ruptures structurelles dans les séries ne peut être écartée. Le test de rupture structurelle de Zivot-Andrews a été réalisé sur les différentes séries de l'étude dans le but de prendre en compte cette dimension. Ce test permet de détecter de manière endogène une rupture structurelle éventuelle dans les séries temporelles, en tenant compte des changements susceptibles d'intervenir dans la tendance ou dans l'interception des variables.

Enfin, afin de respecter les standards des analyses en séries temporelles, des statistiques descriptives (moyenne, écart-type, minimum, maximum, matrice de corrélation) sont présentés. Ces éléments permettent de mieux appréhender les propriétés empiriques des séries, leurs tendances et leurs co-mouvements.

4. Résultats et discussion

4.1. Résultats

Avant d'examiner les propriétés statistiques des séries et les relations économétriques entre les variables, il convient de présenter leurs principales caractéristiques descriptives.

4.1.1. Statistiques descriptives des variables de l'étude

La table 1 présente les statistiques descriptives des variables utilisées dans l'étude sur un échantillon de 31 observations. Les résultats montrent que le ratio de l'encours de microfinance rapporté au Pib (Emf_Pib) enregistre une moyenne de 0,431 %, avec une valeur minimale de 0,026 % et une valeur maximale de 1,276 %. Cette faible moyenne suggère une contribution encore limitée du secteur de la microfinance à l'économie nationale au cours de la période étudiée.

Le taux de croissance économique (Epib_Pib) affiche une moyenne de 20,275 %, avec un écart-type de 3,376, traduisant une variabilité modérée autour de sa valeur moyenne. Les observations s'échelonnent entre 13,277 % et 25,513 %. Quant à la formation brute de capital fixe rapportée au Pib (Fbcf_Pib), elle présente une moyenne de 18,278 % et un écart-type de 3,442, indiquant une relative stabilité du niveau d'investissement sur la période considérée.

Le taux d'inflation (Inf) s'établit en moyenne à 3,756 %, mais se distingue par une forte dispersion, comme en témoigne son écart-type de 4,912. Les valeurs observées varient de 0,401

% à 26,082 %, ce qui révèle l'existence d'épisodes inflationnistes particulièrement marqués. Dans l'ensemble, les statistiques descriptives mettent en évidence une variabilité plus importante de l'inflation comparativement aux autres variables, tandis que les indicateurs liés à la croissance économique et à l'investissement présentent une évolution relativement plus stable au cours de la période d'étude.

Table 1 : Statistiques descriptives

Variable	Obs	Moyenne	Écart-type	Min	Max
Emf_Pib	31	0,431	0,413	0,026	1,276
Epib_Pib	31	20,275	3,376	13,277	25,513
Fbcf_Pib	31	18,278	3,442	11,549	23,562
Inf	31	3,756	4,912	0,401	26,082

Source : Élaboré par nos soins à partir des résultats d'EViews 12.

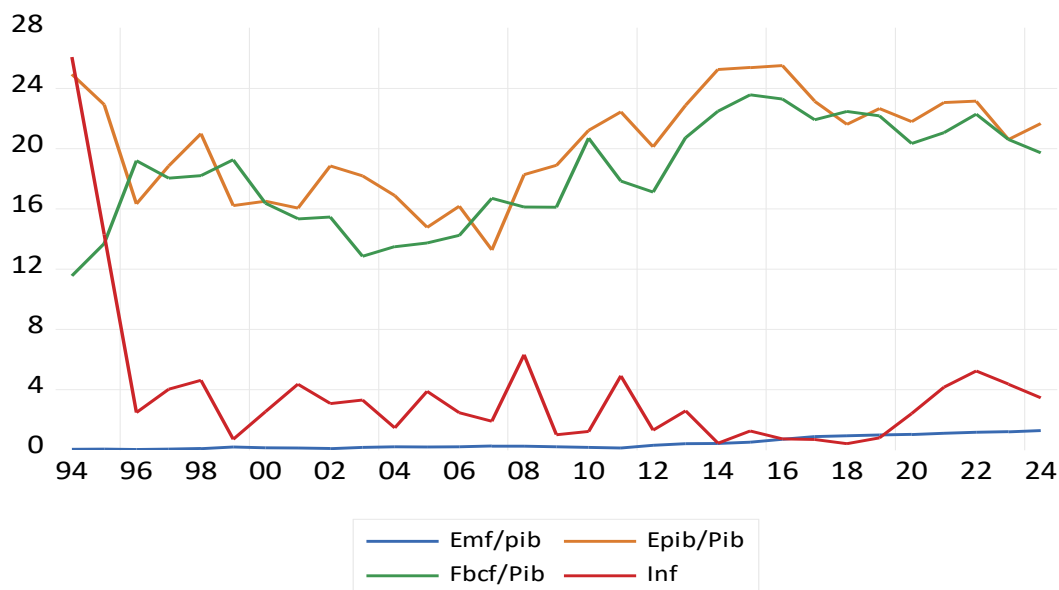
4.1.2. Evolution graphique des variables

La figure 1 présente l'évolution de l'encours de crédit de microfinance rapporté au PIB (Emf_Pib), de l'épargne intérieure brute rapportée au Pib (Epib_Pib), de la formation brute de capital fixe rapportée au Pib (Fbcf_Pib) et du taux d'inflation (Inf) sur la période 1994-2024. Globalement, les séries Epib_Pib et Fbcf_Pib présentent des trajectoires relativement proches et évoluent dans une tendance globalement ascendante, ce qui suggère l'existence d'un lien positif entre l'épargne intérieure et l'investissement productif. Après quelques fluctuations au début des années 2000, ces deux variables connaissent une progression soutenue à partir de la décennie 2010, traduisant le renforcement de la capacité d'investissement de l'économie ivoirienne.

L'encours de crédit de microfinance rapporté au Pib affiche également une tendance haussière sur l'ensemble de la période, bien que son niveau demeure relativement faible comparativement aux autres variables. Cette évolution témoigne du développement progressif du secteur de la microfinance et de son rôle croissant dans le financement des activités économiques, notamment au profit des populations exclues du système bancaire traditionnel.

À l'inverse, le taux d'inflation présente une évolution plus volatile, marquée par des pics ponctuels suivis de phases de stabilisation. Après un niveau élevé au milieu des années 1990, l'inflation demeure globalement maîtrisée sur la majeure partie de la période étudiée, avant d'enregistrer une légère remontée durant les dernières années. Cette relative stabilité des prix constitue un environnement favorable à l'investissement, dans la mesure où elle réduit l'incertitude économique et préserve la rentabilité des projets productifs.

Dans l'ensemble, l'analyse graphique suggère une association positive entre le développement de la microfinance, la mobilisation de l'épargne intérieure et l'accumulation du capital productif, tandis que les épisodes d'inflation plus élevée semblent coïncider avec des périodes moins favorables à l'investissement. Ces observations préliminaires seront approfondies à travers les analyses économétriques présentées dans les sections suivantes.

Figure 1 : Evolution des variables

Source : Élaboré par nos soins à partir des résultats d'EViews 12

4.1.3. Matrice de corrélation des variables de l'étude

La table 2 présente la matrice de corrélation entre les variables retenues dans l'étude. Les résultats montrent que la formation brute de capital fixe rapportée au Pib (Fbcf_Pib) est positivement corrélée avec l'encours de crédit de microfinance (Emf_Pib) et l'épargne intérieure brute (Epib_Pib), avec des coefficients respectifs de 0,663 et 0,553. Ces corrélations suggèrent qu'une augmentation du financement par la microfinance et de l'épargne domestique est associée à un niveau plus élevé d'investissement productif. En revanche, la corrélation entre l'inflation (Inf) et la FbcF est négative (-0,512), indiquant qu'une hausse de l'inflation tend à être associée à une diminution de l'investissement.

Par ailleurs, l'encours de crédit de microfinance est modérément corrélé à l'épargne intérieure brute (0,447), ce qui peut traduire une complémentarité entre ces deux sources de financement. Les coefficients de corrélation observés demeurent inférieurs au seuil généralement retenu de 0,80, suggérant l'absence d'un problème sérieux de multicolinéarité entre les variables explicatives. Ainsi, les variables peuvent être intégrées simultanément dans le modèle économétrique sans risque majeur de biais lié à une forte corrélation linéaire.

Table 2 : Matrice de corrélation des variables de l'étude

Variables	Emf_Pib	Epib_Pib	Fbcf_Pib	Inf
Emf_Pib	1,000			
Epib_Pib	0,447	1,000		
Fbcf_Pib	0,663	0,553	1,000	
Inf	-0,238	0,226	-0,512	1,000

Source : Calcul de l'auteur à partir des données de la BCEAO et de WDI

4.1.4. Résultats de la stationnarité

La table 3 présente les résultats des tests de racine unitaire d'Augmented Dickey-Fuller (ADF) et de Phillips-Perron (PP). Les résultats indiquent que les séries étudiées présentent des ordres d'intégration différents. Concernant l'encours de crédit de microfinance rapporté au PIB (Emf_Pib), le test ADF permet de rejeter l'hypothèse nulle de racine unitaire au seuil de 1 %, suggérant une stationnarité en niveau. De même, la variable inflation (INF) apparaît clairement stationnaire en niveau selon les deux tests, les statistiques ADF et PP étant significatives au seuil de 1 %. Pour l'épargne intérieure brute rapportée au Pib (Epib_Pib), le test ADF indique

une stationnarité en niveau au seuil de 10 %, tandis que les résultats du test PP sont moins concluants. Toutefois, les deux tests montrent une stationnarité après différenciation. Quant à la formation brute de capital fixe rapportée au Pib (Fbcf_Pib), les statistiques ADF et PP ne permettent pas de rejeter l'hypothèse de racine unitaire en niveau, alors que les deux tests deviennent fortement significatifs en première différence. Cette variable est donc intégrée d'ordre un, I(1). Les résultats des tests de racine unitaire indiquent que les séries présentent des ordres d'intégration hétérogènes, ce qui limite l'applicabilité des méthodes traditionnelles de cointégration, notamment celles d'Engle et Granger (1987) et de Johansen (1988, 1991), qui requièrent que l'ensemble des variables soit intégré du même ordre. Dans l'ensemble, les résultats suggèrent une intégration mixte des séries, certaines étant stationnaires en niveau I(0) tandis que la variable Fbcf_Pib est stationnaire après première différenciation I(1). Aucune variable n'apparaît intégrée d'ordre deux I(2). Cette configuration satisfait les conditions d'application de l'approche ARDL de Pesaran et al. (2001), laquelle est particulièrement adaptée aux modèles combinant des variables I(0) et I(1).

Table 3 : Résultats des tests de racine Unitaire

Variables	Stationnarité à niveau			Stationnarité en première différence			Ordre d'intégration
	Modèle	ADF	PP	Modèle	ADF	PP	
Emf_Pib	Constante sans tendance	-5,045* (0,002)	-1,572 (0,779)	Aucune	-1,808*** (0,068)	-1,731*** (0,000)	I(0)
Epib_Pib	Constante avec tendance	-3,428*** (0,066)	-3,441*** (0,674)	Constante avec tendance	-6,219* (0,000)	-6,400* (0,000)	I(0)
Fbcf_Pib	Constante	-1,712 (0,415)	-1,823 (0,362)	Constante	-5,496* (0,000)	-5,522* (0,000)	I(1)
Inf	Constante	-8,326* (0,000)	-10,251* (0,000)	Constante	-8,629* (0,000)	-6,655* (0,000)	I(0)

*Note : *Significatif à 1% ; ** Significatif à 5% ; ***Significatif à 10%*

Source : Calculé par l'auteur à partir des données de la BCEAO et de WDI (Année 2025)

Toutefois, les conclusions issues des tests traditionnels de stationnarité doivent être interprétées avec prudence. D'une part, certaines divergences apparaissent entre les résultats des tests ADF et Phillips-Perron pour certaines variables. D'autre part, ces tests reposent sur l'hypothèse d'absence de rupture structurelle sur la période étudiée. Or, les économies sont régulièrement exposées à des chocs économiques, financiers, institutionnels ou politiques susceptibles de modifier le comportement des séries temporelles. Afin de renforcer la robustesse des résultats et de vérifier la validité des conclusions relatives à l'ordre d'intégration des variables, le test de Zivot-Andrews est mobilisé en complément des tests ADF et PP. Ce test présente l'avantage d'identifier de manière endogène les éventuelles ruptures structurelles tout en permettant d'évaluer la stationnarité des séries en présence de tels changements.

Les résultats du test de racine unitaire de Zivot-Andrews, qui prend en compte les ruptures structurelles endogènes, indiquent que les variables Inf, Fbcf_Pib et Epib_Pib sont stationnaires en niveau. En effet, les statistiques de test obtenues (-8,561 ; -5,189 et -4,975) sont inférieures aux valeurs critiques au seuil de 5 %, conduisant au rejet de l'hypothèse nulle de racine unitaire. Les ruptures structurelles sont respectivement identifiées en 2008, 2013 et 2007. En revanche, la variable Emf_Pib devient stationnaire après une première différenciation, comme l'atteste la statistique de Zivot-Andrews de -6,278, inférieure à la valeur critique de 5 %, avec une rupture localisée en 2011. Ces résultats montrent ainsi que les séries de l'étude sont intégrées d'ordre mixte, certaines étant I(0) tandis que Emf_Pib est I(1), ce qui justifie le recours à une approche ARDL pour l'analyse des relations de long terme.

Table 4 : Résultats du test de Zivot-Andrews avec rupture structurelle endogène

Variables	Date de rupture	Statistique ZA	Valeur critique à 5 %	Probabilité	Ordre d'intégration	Décision
Inf	2008	-8,5612	-4,4436	< 0,01	I(0)	Stationnaire en niveau
Fbcf Pib	2013	-5,1895	-4,4436	< 0,01	I(0)	Stationnaire en niveau
Epib Pib	2007	-4,9747	-4,4436	< 0,01	I(0)	Stationnaire en niveau
D(Emf_Pib)	2011	-6,2783	-4,4436	< 0,01	I(1)	Stationnaire en première différence

Source : Calculé par l'auteur à partir des données de la BCEAO et de WDI (Année 2025)

Les conditions préalables à la mise en œuvre de l'approche ARDL étant satisfaites, le test de Pesaran est mobilisé afin d'examiner l'existence d'une relation d'équilibre de long terme entre les variables du modèle.

4.1.5. Résultats des tests de cointégration aux bornes de Pesaran et al (2001)

La sélection de la structure optimale du modèle ARDL a été réalisée à l'aide du critère d'information d'Akaike (AIC), largement recommandé pour les échantillons de taille réduite en raison de sa capacité à privilégier des spécifications suffisamment riches pour capturer la dynamique des variables. La procédure automatique de sélection a généré les vingt meilleures spécifications candidates. Parmi celles-ci, le modèle ARDL(4,4,0,4) présente la plus faible valeur du critère AIC (-3,22), ce qui justifie son choix comme spécification optimale. Par ailleurs, les modèles concurrents, notamment ARDL(4,4,4,3), ARDL(4,4,4,4), ARDL(4,4,3,4) et ARDL(4,4,2,4), affichent des valeurs d'AIC légèrement supérieures, indiquant une qualité d'ajustement moins performante. Le choix du modèle ARDL(4,4,0,4) ne repose toutefois pas uniquement sur le critère AIC. En effet, cette spécification satisfait également l'ensemble des tests diagnostiques relatifs à la normalité des résidus, à l'absence d'autocorrélation, à l'homoscédasticité et à la stabilité des coefficients. Ces résultats confirment la robustesse et la pertinence du modèle retenu pour l'analyse des relations de court et de long terme entre les variables étudiées. Le tableau récapitulatif des principales spécifications testées et des critères d'information (AIC) est présenté en annexe..

Le test de cointégration aux bornes de Pesaran et al. (2001) indique une F-statistique (15,789) largement supérieure aux bornes critiques supérieures aux seuils de 1 %, 5 % et 10 %. Ce résultat permet de rejeter l'hypothèse nulle d'absence de cointégration et confirme l'existence d'une relation d'équilibre de long terme entre la formation brute de capital fixe et ses déterminants. Autrement dit, les variables évoluent conjointement sur le long terme, malgré d'éventuelles fluctuations de court terme, ce qui justifie l'estimation d'un modèle ARDL sous forme de correction d'erreur.

Table 5 : Résultats des tests de cointégration de Pesaran et al (2001)

Seuil critique	F-stat calculée	Borne inférieur	Borne supérieur	Décision
1%	15,789	2,37	3,2	Cointégration
5%	15,789	2,79	3,67	Cointégration
10%	15,789	3,65	4,66	Cointégration

Note : Si F-stat > borne supérieure $\Rightarrow$ existence de cointégration

Source : Calcul de l'auteur à partir des données de la BCEAO et de WDI

La confirmation de l'existence d'une relation de long terme, obtenue grâce au test de cointégration aux bornes (Bound Test), permet de poursuivre l'analyse en estimant le modèle ARDL sous sa forme appropriée. Afin d'évaluer la fiabilité et la stabilité des résultats empiriques issus de cette estimation, une série de tests de diagnostic de résidus est ensuite menée. Ces tests visent à vérifier la validité des hypothèses sous-jacentes à l'équation économétrique retenue, notamment en ce qui concerne la normalité des résidus, l'absence

d'autocorrélation, l'homoscédasticité, la spécification correcte du modèle, ainsi que la stabilité des coefficients dans le temps.

Les tests diagnostiques se sont révélés concluants. Les tests de diagnostic confirment la pertinence du modèle : les résidus sont normalement distribués (test de Jarque-Bera non significatif), l'autocorrélation est absente et l'hétéroscédasticité n'est pas détectée. De plus, le test de Ramsey Reset montre un modèle stable sur la période étudiée. Toutefois, l'absence de tests de robustesse plus approfondis (sous-périodes, variables supplémentaires) constitue une limite de l'étude, et invite à une interprétation prudente des résultats.

Table 6 : Résultats des tests de diagnostics

Tests statistiques	Corrélation sérielle	Normalité	Heteroscedasticité	Forme Fonctionnelle
Hypothèses nulls	Absence de corrélation sérielle	Normalité distribution	Homoscedasticité	Bonne spécification
Tests	Breusch-Godfrey	Jarque-Bera	Breusch-Pagan-Godfrey	Ramsey (Fisher)
	0,334	0,476	0,611	0,762
	0,724	0,788	0,814	0,525

Note : Corrélation sérielle est le Breusch-Godfrey test; Normalité is the Jarque Bera test; Heteroscedasticité test is the White (no cross term) and forme fonctionnelle is the Ramsey RESET test

Source : Calcul de l'auteur à partir des données de la BCEAO et de WDI

Étant donné que le test de cointégration de Pesaran (Bound Test) indique l'existence d'une relation de long terme entre les variables, nous pouvons à présent procéder à l'estimation du modèle ARDL afin de quantifier à la fois les dynamiques de court et de long terme.

Par ailleurs, le modèle ARDL s'avère pertinent dans le contexte ivoirien où les politiques de développement du secteur de la microfinance ont été graduellement mises en place depuis les années 1990. L'approche permet de capter l'effet différé des services financiers sur l'accumulation de capital, dans un environnement économique soumis à de nombreuses variations structurelles (crises politiques, réformes financières, croissance post-conflit).

la représentation ARDL du modèle est :

$$FBCF_t = \alpha + \sum_{i=1}^p \beta_i FBCF_{t-i} + \sum_{j=0}^q \gamma_j EMF_{t-j} + \sum_{k=0}^r \delta_k EPIB_{t-k} + \sum_{l=0}^s \theta_l TINF_{t-l} + \epsilon_t \quad (2)$$

4.1.6. Résultats des estimations

• Estimation de Long terme

Encours de crédit de microfinance (lemf/pib) : La valeur du coefficient est de 0,138. Le coefficient est statistiquement significatif au seuil de 5%. Ce qui suggère qu'une augmentation de 1 point de pourcentage de l'encours des crédits de microfinance induit une augmentation de 0,15 point de fbcf en % du pib dans l'année en cours. La microfinance a une relation positive de long terme avec l'accumulation de capital fixe. La capacité des microfinances à faire du crédit à l'économie contribue à l'accumulation du capital fixe.

Taux d'inflation (linf) : Le coefficient du taux d'inflation (-2,64) indique qu'une augmentation de 1 % de l'inflation entraîne une diminution de 2,64 % de la formation brute de capital fixe, traduisant un effet négatif sur l'accumulation du capital physique.

Epargne Intérieure Brute (lepib/pib) : Les résultats révèlent un coefficient positif et significatif de 0,393 au seuil de 5%. Le coefficient estimé (0,393) indique qu'une hausse de 1 % de cette épargne entraîne une augmentation de 0.393 % de l'investissement productif.

Table 7 : Coefficients de relations de long terme

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
lemf pib	0.138245	0.015728	8.789971	0.0000
linf	-2.640474	0.884368	-2.985719	0.0124
lepib pib	0.393111	0.072756	5.403160	0.0002
C	14.56953	4.106613	3.547821	0.0046
Observations	31			

Source : Calcul de l'auteur à partir des données de la BCEAO et WDI

• Estimation de court terme

Le coefficient du terme d'erreur corrigé (CointEq(-1)) est de -0,534, négatif et significatif ($p = 0.0008$). Au-delà des signes et significativités, le modèle ARDL met en évidence une dynamique d'ajustement importante. Le coefficient du terme d'erreur (-0,534) indique qu'environ 53 % du déséquilibre est corrigé chaque année. Cela implique un retour relativement rapide à l'équilibre de long terme, avec un délai d'ajustement complet estimé à environ deux périodes. Cette vitesse d'ajustement reflète une certaine flexibilité de l'économie ivoirienne dans l'allocation du capital productif. Elle suggère également que les chocs affectant l'investissement, notamment ceux liés à la microfinance ou à l'épargne, ont des effets transitoires mais relativement persistants (Cf. table 8).

Encours de crédit de microfinance (lemf/pib) : Le coefficient estimé de la variation de l'encours de crédit de microfinance rapporté au PIB est de 0,198, avec un niveau de signification de 0,0146 indiquant une relation positive et significative à court terme entre l'évolution du crédit de microfinance et celle de la formation de capital fixe. Autrement dit, une augmentation de 1 % du crédit de microfinance entraîne, toutes choses égales par ailleurs, une hausse immédiate de 0,198 % de l'investissement productif.

Taux d'inflation (ltinf) : Le coefficient du taux d'inflation est positif (0,482) mais statistiquement non significatif ($p = 0,427$). Cela signifie qu'à court terme, l'effet de l'inflation sur la formation brute de capital fixe n'est pas significatif.

Epargne Intérieure Brute (lepib/pib) : Le coefficient associé à la variation de l'épargne intérieure brute est de 0,426, avec une très forte significativité ($p = 0,0016$), ce qui indique que l'épargne joue un rôle immédiat et crucial dans le financement de l'investissement productif à court terme. Les effets de court terme montrent que l'épargne agit immédiatement sur l'investissement, tandis que l'impact de la microfinance se manifeste à la fois à court et long terme, confirmant l'existence de mécanismes de transmission différés.

Table 8 : ARDL (4, 4, 0, 4) short run estimate

Dependent Variable: D(lfbcf), ARDL				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(lemf pib)	0.198593	0.068638	2.893330	0.0146
D(ltinf)	0.482342	0.585256	0.824156	0.4274
D(lepib)	0.426506	0.102884	4.145520	0.0016
CointEq(-1)*	-0.534150	0.135294	-3.948073	0.0008
Obsevation	31			

Source : Calcul de l'auteur à partir des données de la BCEAO et WDI

4.2. Discussion

Les estimations de long et de court terme mettent en évidence le rôle de la microfinance, de l'épargne intérieure et de l'inflation dans la dynamique de l'investissement productif en Côte d'Ivoire. La discussion qui suit analyse ces résultats au regard des théories économiques et des études empiriques existantes.

Encours de crédit de microfinance (lemf/pib) : En Côte d'Ivoire, les résultats empiriques mettent en évidence une relation positive et significative entre le crédit de microfinance et la

formation brute de capital fixe (Fbcf) à long terme. Le crédit de microfinance exerce un effet positif et significatif sur l'accumulation du capital productif. Ce résultat confirme que la microfinance constitue un levier de financement de l'investissement, en facilitant l'accès au crédit pour des agents économiques exclus du système bancaire classique. Toutefois, l'ampleur relativement modérée de cet effet, comparativement à celui de l'épargne, suggère que la microfinance agit davantage comme un complément que comme un moteur principal de l'investissement. Cette hiérarchie des effets reflète une caractéristique structurelle des économies en développement en particulier la Côte d'Ivoire, où le financement de l'investissement repose encore largement sur les ressources internes. Elle met en évidence les limites actuelles de la microfinance en termes de volume de financement et de maturité des crédits accordés.

Le rôle positif de la microfinance est corroboré par les résultats de Koudou (2009) sur la Côte d'Ivoire. A travers une analyse d'impact dans le sud-ouest du pays, il observe que les prêts de microfinance stimulent la productivité des entreprises et l'expansion des activités, bien que les effets sur l'emploi restent limités

Ces constats nationaux s'inscrivent dans la continuité des travaux de Odhiambo (2009), qui soulignent que la finance inclusive améliore l'allocation du capital, notamment en facilitant l'accès au financement pour les petites entreprises et les acteurs informels.

La microfinance contribue à l'investissement non seulement par ses effets de long terme, mais également à travers des impacts rapides, particulièrement perceptibles dans les économies faiblement bancarisées. Elle favorise la création d'actifs productifs en ciblant des segments souvent exclus du système bancaire traditionnel, comme l'ont démontré Yunus (2007), Armendáriz et Morduch (2010), ainsi que Salakpi et al. (2024). Ces résultats convergent vers l'idée que la microfinance agit comme un levier économique, au-delà de sa vocation sociale.

Le secteur connaît une croissance soutenue, ces résultats appellent à une valorisation stratégique du rôle de la microfinance dans les politiques de financement du développement. Pour renforcer son impact sur l'investissement productif, il est nécessaire de réorienter une partie des crédits vers des activités à forte valeur ajoutée, tout en favorisant des mécanismes de refinancement à long terme. Des mesures complémentaires, telles que la digitalisation des services, l'amélioration de la gouvernance des SFD et la formation des bénéficiaires, pourraient également optimiser l'efficacité du secteur.

Ainsi, au-delà de la validation des résultats empiriques par la littérature, dans le contexte ivoirien, la microfinance agit davantage comme un complément au financement domestique plutôt que comme un substitut.

Epargne Intérieure Brute (lepib/pib) : Le rôle prépondérant de l'épargne confirme les prédictions des modèles de croissance classiques, en soulignant l'importance de la mobilisation des ressources domestiques. Dans le cas ivoirien, cela peut s'expliquer par une amélioration progressive du système financier et par les efforts de bancarisation. L'importance déterminante de l'épargne intérieure dans le financement de l'investissement productif est en cohérence avec le modèle de Solow (1956), qui considère l'épargne comme moteur de l'accumulation du capital physique. Ils confirment également le mécanisme décrit par Lewis (1954), selon lequel la transformation des excédents du secteur traditionnel en épargne permet d'alimenter la croissance des secteurs modernes. À l'échelle nationale, Aguei (2019) souligne que la mobilisation de l'épargne domestique contribue directement à l'accumulation du capital en Côte d'Ivoire, notamment via les institutions de micro-épargne. Yavo (2012) montre quant à lui que la bancarisation rurale et les incitations fiscales jouent un rôle déterminant dans l'augmentation des dépôts et, par extension, dans le financement de l'investissement. Ce constat souligne la nécessité de renforcer la mobilisation des ressources domestiques à travers une meilleure bancarisation, notamment en milieu rural, des produits d'épargne plus adaptés, ainsi que des incitations fiscales ciblées.

Taux d'inflation (linf) : L'analyse montre que l'inflation n'a pas d'effet significatif à court terme sur la formation brute de capital fixe, probablement en raison du cadre monétaire stable de l'UEMOA, caractérisé par une inflation modérée et une crédibilité institutionnelle élevée. Toutefois, à long terme, l'inflation exerce un impact négatif et significatif sur l'investissement, corroborant les travaux de Fischer (1993) et Barro (1995), qui soulignent ses effets désincitatifs via l'érosion des rendements réels, la volatilité des prix et l'incertitude économique. Une inflation maîtrisée permet de préserver l'élan de l'investissement. Ce résultat plaide pour une gestion rigoureuse de la stabilité macroéconomique, notamment par une meilleure coordination des politiques budgétaire et monétaire.

5. Conclusion

Cette étude avait pour objectif d'analyser l'impact de la microfinance sur la dynamique d'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire, à travers la formation brute de capital fixe (Fbcf), en mobilisant un modèle ARDL sur la période 1994–2024. Les résultats mettent en évidence trois faits stylisés majeurs. D'abord, le crédit de microfinance exerce un effet positif et statistiquement significatif sur l'investissement productif, tant à court qu'à long terme, confirmant son rôle de levier d'inclusion financière et de soutien à l'accumulation du capital. Ensuite, l'épargne intérieure apparaît comme le déterminant le plus influent, soulignant la prépondérance du financement domestique dans le processus d'investissement. Enfin, l'inflation affecte négativement l'investissement à long terme, ce qui met en évidence l'importance de la stabilité macroéconomique.

Par ailleurs, la dynamique d'ajustement estimée indique une vitesse de convergence relativement rapide vers l'équilibre de long terme, traduisant une certaine résilience du système économique face aux chocs.

Cette recherche apporte une double contribution, à la fois empirique et analytique.

Sur le plan empirique, elle enrichit la littérature relativement limitée sur les déterminants macroéconomiques de l'investissement en Côte d'Ivoire, en intégrant explicitement la microfinance dans un cadre économétrique dynamique. Elle met en évidence le rôle différencié des sources de financement, en montrant que la microfinance, bien que significative, reste complémentaire à l'épargne domestique. Sur le plan analytique, l'étude contribue à une meilleure compréhension des mécanismes de transmission entre finance inclusive et accumulation du capital productif, en distinguant les effets de court et de long terme dans un cadre ARDL. Elle souligne également l'importance de la stabilité macroéconomique comme condition nécessaire à l'efficacité des dispositifs de financement.

Les résultats obtenus appellent à des recommandations opérationnelles dans le contexte de la Côte d'Ivoire et de l'UEMOA.

En premier lieu, il est nécessaire de renforcer l'efficacité du secteur de la microfinance en orientant davantage les crédits vers des investissements productifs à forte valeur ajoutée. Cela suppose un encadrement réglementaire adapté, un meilleur accès au refinancement et un renforcement des capacités institutionnelles des Systèmes Financiers Décentralisés. En Deuxième lieu, la mobilisation de l'épargne domestique doit être intensifiée à travers l'approfondissement de l'inclusion financière, le développement de produits d'épargne innovants et la digitalisation des services financiers, en particulier en milieu rural.

En troisième lieu, le maintien de la stabilité macroéconomique demeure une priorité. Une coordination efficace des politiques budgétaire et monétaire est essentielle pour contenir l'inflation et préserver un environnement propice à l'investissement. Enfin, une meilleure articulation entre les différents segments du système financier (banques, microfinance, marchés financiers) apparaît comme un levier stratégique pour optimiser l'allocation des ressources et soutenir une croissance inclusive.

Malgré l'intérêt des résultats obtenus, cette recherche présente certaines limites qu'il convient de souligner.

D'une part, l'analyse repose sur des données macroéconomiques agrégées, qui ne permettent pas de capter l'hétérogénéité des comportements des agents économiques ni les mécanismes microéconomiques sous-jacents à l'investissement. D'autre part, la qualité et la disponibilité des données relatives à la microfinance peuvent introduire des biais de mesure, notamment en raison de l'hétérogénéité des institutions et des pratiques de reporting. En outre, la taille relativement limitée de l'échantillon (31 observations) peut affecter la puissance statistique des estimations et accroître le risque de sur-paramétrisation. Enfin, l'exclusion de certaines variables potentiellement pertinentes (taux d'intérêt, dépenses publiques, ouverture commerciale) expose l'analyse à un risque de biais d'omission.

Ces limites ouvrent plusieurs pistes pour des recherches futures :

D'une part, des analyses combinant approches macroéconomiques et microéconomiques permettraient de mieux comprendre les canaux de transmission entre microfinance et investissement, notamment à partir de données d'entreprises ou de ménages. D'autre part, des études sectorielles pourraient affiner l'analyse en distinguant les effets de la microfinance selon les branches d'activité (agriculture, industrie, services). Par ailleurs, des extensions en données de panel, incluant plusieurs pays de l'UEMOA ou d'Afrique subsaharienne, permettraient de tester la robustesse des résultats dans des contextes institutionnels variés. Enfin, le recours à des méthodes économétriques alternatives (VAR structurels, modèles non linéaires, techniques de causalité avancées) offrirait une meilleure compréhension des dynamiques complexes entre finance inclusive et accumulation du capital.

Références

- (1). Agte, S., Berhane, G., & Hoddinott, J. (2022). Liquidity constraints and intergenerational investment: Evidence from microfinance in Ethiopia. *Journal of Development Economics*, 156, 102809. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2021.102809>
- (2). Ake, B. B., & Kouadio, A. (2018). Microfinance et développement des PME en Côte d'Ivoire : Effets sur l'investissement productif. *Revue Ivoirienne d'Économie et de Gestion*, 9(2), 45–62.
- (3). Armendáriz, B., & Morduch, J. (2010). The economics of microfinance (2nd ed.). MIT Press.
- (4). Association Professionnelle des Systèmes Financiers Décentralisés de Côte d'Ivoire (APSFD-CI). (2024). Rapport d'activités 2023. APSFD-CI. [Rapport d'activités 2023.pdf](#)
- (5). Banerjee, A. V., & Duflo, E. (2011). Poor economics: A radical rethinking of the way to fight global poverty. PublicAffairs.
- (6). Banerjee, A. V., Duflo, E., Glennerster, R., & Kinnan, C. (2015). The miracle of microfinance? Evidence from a randomized evaluation. *American Economic Journal: Applied Economics*, 7(1), 22–53. <https://doi.org/10.1257/app.20130533>
- (7). Banerjee, A. V., & Newman, A. F. (1993). Occupational choice and the process of development. *Journal of Political Economy*, 101(2), 274–298. <https://doi.org/10.1086/261876>
- (8). Barro, R. J. (1995). Inflation and economic growth (Working Paper No. 5326). *National Bureau of Economic Research*. <https://doi.org/10.3386/w5326>
- (9). Bateman, M., & Chang, H.-J. (2012). Microfinance and the illusion of development: From hubris to nemesis in thirty years. *World Economic Review*, 1, 13–36.

- (10). Brune, L., Giné, X., & Karlan, D. (2022). Flexible microcredit and business performance: Experimental evidence from Colombia. *Journal of Finance*, 77(2), 1023–1060. <https://doi.org/10.1111/jofi.13001>
- (11). Coulibaly, S., & Traoré, M. (2019). Analyse de l'impact de la microfinance sur le capital humain et productif des ménages ruraux en Côte d'Ivoire. *Cahiers Africains de Développement*, 12(1), 73–89.
- (12). Crépon, B., Devoto, F., Duflo, E., & Pariente, W. (2015). Estimating the impact of microcredit on those who take it up: Evidence from a randomized experiment in Morocco. *American Economic Journal: Applied Economics*, 7(1), 123–150. <https://doi.org/10.1257/app.20130502>
- (13). Cull, R., Demirgüç-Kunt, A., & Morduch, J. (2009). Microfinance meets the market. *Journal of Economic Perspectives*, 23(1), 167–192. <https://doi.org/10.1257/jep.23.1.167>
- (14). Dahal, S., & Fiala, N. (2020). The impact of microfinance on household welfare: Evidence from Nepal. *World Development*, 134, 105024. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2020.105024>
- (15). Demie, M. D., & Makoni, P. L. (2023). Financial inclusion and economic growth in Sub-Saharan Africa: A panel ARDL and Granger non-causality approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(6), 299. <https://doi.org/10.3390/jrfm16060299>
- (16). Diallo, M. F., & Sanogo, I. (2020). Les limites de la microfinance dans le développement économique local en Afrique de l'Ouest : Cas de la Côte d'Ivoire. *Revue des Sciences Sociales et Humaines*, 15(3), 115–130.
- (17). Dupas, P., & Robinson, J. (2013). Why don't the poor save more? Evidence from health savings experiments. *American Economic Review*, 103(4), 1138–1171. <https://doi.org/10.1257/aer.103.4.1138>
- (18). Fischer, S. (1993). The role of macroeconomic factors in growth. *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 485–512. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90027-D](https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90027-D)
- (19). Giné, X., & Mansuri, G. (2014). Money or ideas? A field experiment on constraints to entrepreneurship in rural Pakistan (Policy Research Working Paper No. 6959). World Bank.
- (20). Islam, T., & O'Gorman, K. D. (2019). Microfinance and household welfare in Sub-Saharan Africa: A review of empirical literature. *Journal of African Business*, 20(3), 400–416. <https://doi.org/10.1080/15228916.2019.1584810>
- (21). Keho, Y. (2023). Financial development and private investment in Côte d'Ivoire: Evidence from an ARDL approach. *Economic and Environmental Studies*, 23(3), 563–579. <https://doi.org/10.25115/sae.v41i2.9086>
- (22). Khandker, S. R. (2005). Microfinance and poverty: Evidence using panel data from Bangladesh. *The World Bank Economic Review*, 19(2), 263–286. <https://doi.org/10.1093/wber/lhi008>
- (23). Koné, A., & Tano, G. (2017). La microfinance et l'amélioration des conditions de vie des populations vulnérables en Côte d'Ivoire : Enjeux et perspectives. *Revue Ivoirienne de Sciences Sociales*, 8(1), 33–50.
- (24). Kouamé, K., & N'Guessan, D. (2021). Microfinance et entrepreneuriat : Quelle dynamique d'accumulation du capital productif en Côte d'Ivoire ? *Journal Africain d'Économie et de Management*, 7(4), 211–230.
- (25). Koudou, O. Z. (2009). Analyse de l'impact économique et social de la microfinance dans le sud-ouest de la Côte d'Ivoire [Étude de cas]. FinDev Gateway. <https://www.findevgateway.org/fr/etude-de-cas/2009/12/analyse-de-limpact-economique-et-social-de-la-microfinance-dans-le-sud-ouest>

- (26). Ledgerwood, J., Earne, J., & Nelson, C. (2013). The new microfinance handbook: A financial market system perspective. World Bank Publications.
- (27). Lewis, W. A. (1954). Economic development with unlimited supplies of labour. *The Manchester School*, 22(2), 139–191. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9957.1954.tb00021.x>
- (28). Mbaye, M. A., & Seck, D. (2018). Accès au crédit et investissement productif : Une étude comparative dans les institutions de microfinance en Afrique de l'Ouest. *African Development Review*, 30(4), 452–465. <https://doi.org/10.1111/1467-8268.12359>
- (29). Morduch, J. (1999). The microfinance promise. *Journal of Economic Literature*, 37(4), 1569–1614.
- (30). N'Dri, F., & Kouadio, J. (2022). Microfinance et croissance des microentreprises en Côte d'Ivoire : Analyse empirique. *Revue Économique de l'Université Félix Houphouët-Boigny*, 5(2), 88–105.
- (31). Odhiambo, N. M. (2009). Finance-investment-growth nexus in South Africa: An ARDL-bounds testing approach. *International Research Journal of Finance and Economics*, 39, 110–125.
- (32). Okwor, E. E., Agbachi, V. O., & Eneaniofu, D. (2023). Financing economic growth and development in Sub-Saharan Africa (1981–2021). *African Journal of Economics and Sustainable Development*, 6(3), 18–33. <https://doi.org/10.52589/AJESD-9EU2QJ56>
- (33). Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 2), S71–S102. <https://doi.org/10.1086/261725>
- (34). Salakpi, A., Nasse, T. B., & Nangpiire, C. (2024). Exploring the relationship between financial sector development and domestic investment in Africa. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 28(S3), 1–13.
- (35). Schumpeter, J. A. (1911). The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle (R. Opie, Trans.). Harvard University Press.
- (36). Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94. <https://doi.org/10.2307/1884513>
- (37). Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- (38). Yunus, M. (2003). Banker to the poor: Micro-lending and the battle against world poverty. PublicAffairs.
- (39). Yunus, M. (2007). Creating a world without poverty: Social business and the future of capitalism. PublicAffairs.

Annexe

Table 9 : Stationnarité Emf_Pib

Null Hypothesis: EMF_PIB has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.044523	0.0023
Test critical values: 1% level	-4.374307	
5% level	-3.603202	
10% level	-3.238054	

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

Null Hypothesis: D(EPIB_PIB) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.219437	0.0001
Test critical values: 1% level	-4.309824	
5% level	-3.574244	
10% level	-3.221728	

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

Table 10 : Stationnarité D(Fbcf_Pib)

Null Hypothesis: D(FBCF_PIB) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.496729	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.679322	
5% level	-2.967767	
10% level	-2.622989	

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

Table 11 : Stationnarité D(Inf)

Null Hypothesis: INF has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.326328	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.670170	
5% level	-2.963972	
10% level	-2.621007	

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

Figure 2 : Détermination des lags

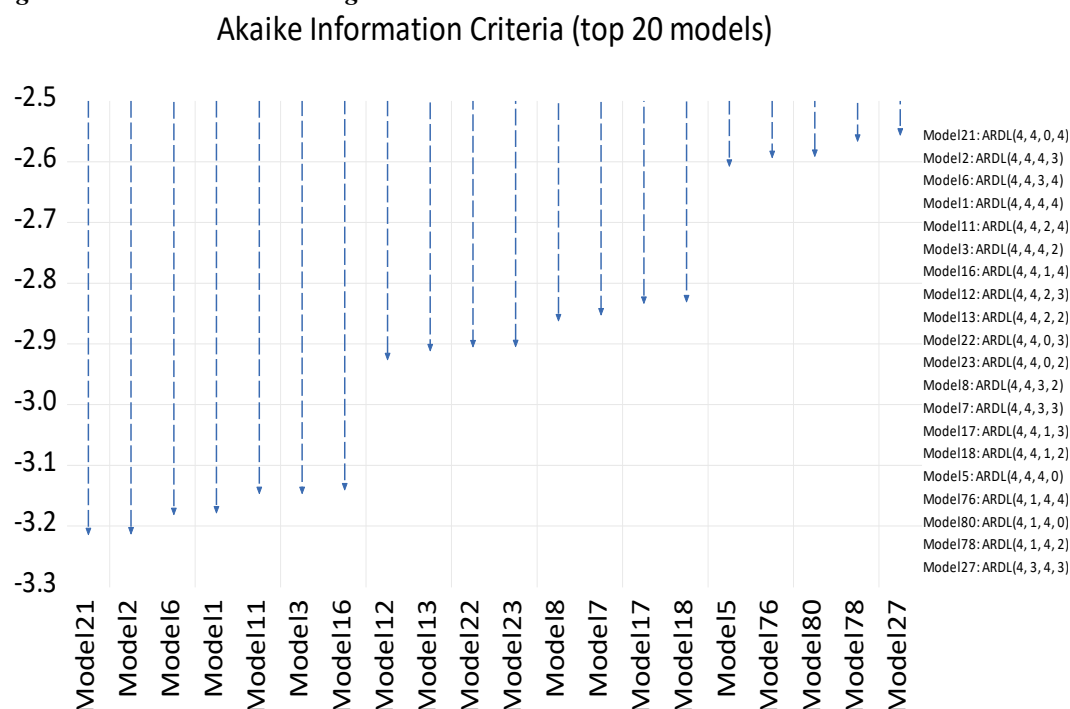


Table 12 : Principales spécifications ARDL retenues par le critère d'Akaike

Rang	Modèle ARDL
1	ARDL(4,4,0,4)
2	ARDL(4,4,4,3)
3	ARDL(4,4,4,4)
4	ARDL(4,4,3,4)
5	ARDL(4,4,2,4)
6	ARDL(4,4,1,4)
7	ARDL(4,4,0,3)
8	ARDL(4,4,2,3)
9	ARDL(4,4,2,2)
10	ARDL(4,0,3,0)

Source : Sortie EViews, procédure automatique de sélection ARDL selon le critère d'information d'Akaike.

Table 13 : Cointégration (Bounds Test)

ARDL Long Run Form and Bounds Test
Dependent Variable: D(LOG_FBCF_PIB)
Selected Model: ARDL(4, 4, 0, 4)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 07/14/25 Time: 12:41
Sample: 1994 2024
Included observations: 27

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.80723	4.380554	3.608501	0.0041
LOG_FBCF_PIB(-1)*	-0.534150	0.151359	-3.529019	0.0021
LOG_EMF_PIB(-1)	0.149989	0.020601	7.280756	0.0000
LOG_EPIB_PIB**	0.426506	0.102884	4.145520	0.0016

LOG_TINF(-1)	-2.864786	0.937897	-3.054480	0.0110
D(LOG_FBCF_PIB(-1))	0.379721	0.113883	3.334298	0.0067
D(LOG_FBCF_PIB(-2))	0.114182	0.106022	1.076962	0.3045
D(LOG_FBCF_PIB(-3))	0.483020	0.099533	4.852877	0.0005
D(LOG_EMF_PIB)	0.198593	0.068638	2.893330	0.0146
D(LOG_EMF_PIB(-1))	0.009286	0.044420	0.209043	0.8382
D(LOG_EMF_PIB(-2))	0.058112	0.040883	1.421437	0.1829
D(LOG_EMF_PIB(-3))	0.253347	0.055898	4.532325	0.0009
D(LOG_TINF)	0.482342	0.585256	0.824156	0.4274
D(LOG_TINF(-1))	3.209947	0.751937	4.268901	0.0013
D(LOG_TINF(-2))	0.676354	0.482149	1.402791	0.1883
D(LOG_TINF(-3))	0.786646	0.347092	2.266393	0.0446

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG_EMF_PIB	0.138245	0.015728	8.789971	0.0000
LOG_EPIB_PIB	0.393111	0.072756	5.403160	0.0002
LOG_TINF	-2.640474	0.884368	-2.985719	0.0124
C	14.56953	4.106613	3.547821	0.0046

$$EC = LOG\_FBCF\_PIB - (0.1382*LOG\_EMF\_PIB + 0.3931*LOG\_EPIB\_PIB - 2.6405*LOG\_TINF + 14.5695)$$

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	15.78977	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	27	10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
Finite Sample: n=30				
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

Table 14 : Test de diagnostic

Corrologramme

Date: 07/14/25 Time: 15:11

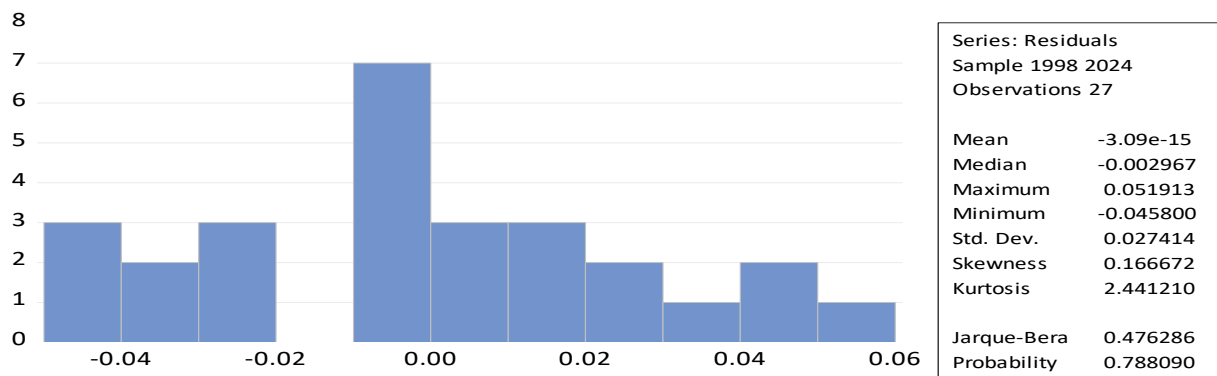
Sample (adjusted): 1998 2024

Q-statistic probabilities adjusted for 4 dynamic regressors

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
. * .	. * .	1 -0.161	-0.161	0.7774	0.378
. * .	. * .	2 -0.088	-0.117	1.0183	0.601
. .	. * .	3 -0.035	-0.072	1.0582	0.787
. * .	. * .	4 0.106	0.080	1.4383	0.838
. * .	. * .	5 -0.195	-0.181	2.7944	0.732
. ** .	. *** .	6 -0.335	-0.415	6.9704	0.324
. * .	. * .	7 0.095	-0.112	7.3227	0.396
. .	. * .	8 0.034	-0.094	7.3701	0.497
. .	. .	9 -0.005	-0.057	7.3711	0.599
. * .	. ** .	10 -0.179	-0.270	8.8488	0.547
. ***	. * .	11 0.395	0.158	16.484	0.124
. * .	. * .	12 -0.085	-0.204	16.860	0.155

*Probabilities may not be valid for this equation specification.

Test de normalité Jarque-Bera



Test de corrélation sérielle Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.334638	Prob. F(2,9)	0.7241
Obs*R-squared	1.868851	Prob. Chi-Square(2)	0.3928

Test d'hétéroscédasticité Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.611831	Prob. F(15,11)	0.8143
Obs*R-squared	12.28061	Prob. Chi-Square(15)	0.6577
Scaled explained SS	1.468841	Prob. Chi-Square(15)	1.0000

Test de stabilité Ramsey RESET Test

Ramsey RESET Test

Equation: UNTITLED

Omitted Variables: Squares of fitted values

Specification: LOG_FBCF_PIB LOG_FBCF_PIB(-1) LOG_FBCF_PIB(-2) LOG_FBCF_PIB(-3) LOG_EMF_PIB LOG_EMF_PIB(-1) LOG_EMF_PIB(-2) LOG_EMF_PIB(-3) LOG_EMF_PIB(-4) LOG_TINF LOG_TINF(-1) LOG_TINF(-2) LOG_TINF(-3) LOG_TINF(-4) LOG_EPIB_PIB LOG_EPIB_PIB(-1) LOG_EPIB_PIB(-2) LOG_EPIB_PIB(-3) LOG_EPIB_PIB(-4) C

	Value	df	Probability
t-statistic	0.762019	2	0.5256
F-statistic	0.580673	(1, 2)	0.5256
Likelihood ratio	6.882382	1	0.0087

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	0.000151	1	0.000151
Restricted SSR	0.000670	3	0.000223
Unrestricted SSR	0.000519	2	0.000260

LR test summary:

	Value
Restricted LogL	104.8499
Unrestricted LogL	108.2911