

La relation entre la finance et l'exportation : Cas des pays européens

The relationship between finance and exports: case of European countries

Zouheir MSATFA, (Docteur en sciences économiques)

*Faculté d'économie et de gestion de SETTAT
Université HASSAN Premier de Settata, Maroc*

Nabila MSATFA, (Doctorante en Sciences de Santé)

*Institut Supérieur des sciences de la santé
Université HASSAN Premier de Settata, Maroc*

Adresse de correspondance :	Faculté d'économie et de gestion de SETTAT Adress: 50 Rue Ibnou Lhaytham B.P. 577, Settata 26002 Université Hassan premier -SETTAT Maroc (SETTAT)
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	MSATFA, Z., & MSATFA, N. (2023). La relation entre la finance et l'exportation : Cas des pays européens. International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics, 4(1-2), 540-551. https://doi.org/10.5281/zenodo.7654846
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: January 08, 2023

Published online: February 19, 2023

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

ISSN: 2658-8455

Volume 4, Issue 1-2 (2023)

La relation entre la finance et l'exportation : Cas des pays européens

Résumé

La relation entre la finance et le volume des exportations est un sujet d'actualité qui a intéressé et qui intéresse toujours les chercheurs et les pouvoirs publics, l'intérêt de ce sujet est dû à l'ambiguïté des résultats. Des travaux ont favorisé le rôle de la finance dans l'amélioration des performances des exportations, des auteurs ont indiqué l'inexistence d'une relation entre ces deux composantes et d'autres ont indiqué l'impact négatif d'un système financier sous-développé sur le volume d'exportation en mentionnant qu'il ne permet pas de financer les petites et moyennes entreprises pour intégrer le marché international.

Face à ces controverses des résultats, ce travail vise à réexaminer cette relation sur un échantillon de trente-trois pays européens caractérisés par des systèmes financiers développés en se basant sur l'indicateur de mesure monétarisation de l'économie (Masse monétaire/PIB %), en utilisant le modèle de gravité qui s'est imposé comme une approche largement utilisée pour analyser et prévoir les variables économiques, en particulier les flux commerciaux bilatéraux, ce travail consistera alors à mesurer l'effet des variables financières sur les exportations des pays, le résultat de notre étude ont montré que les indicateurs financiers exercent un effet négatif sur le volume des exportations, ce qui suggère le système doit préparer les fonds nécessaires pour les entreprises et principalement les petites et moyennes qui nécessiteront du financement pour rendre leurs produits plus compétitifs et intégrer le marché international, ce qui permettra par conséquent d'augmenter le volume des exportations et participera à la croissance économique de ces pays.

Mot Clés : Finance, Volume de l'exportation, Modèle de gravité, Indicateurs financiers

Classification JEL : H11

Type d'article : Article empirique

Abstract

The relationship between finance and the volume of exports is a topical subject that has interested and continues to interest researchers and public authorities, the interest of this subject is due to the ambiguity of the results. Some works have favored the role of finance in improving export performance, some authors have indicated the non-existence of a relationship between these two components and others have indicated the negative impact of an underdeveloped financial system on the volume of exports by mentioning that it does not allow the financing of small and medium-sized enterprises to integrate the international market.

Faced with these controversial results, this work aims to re-examine this relationship on a sample of thirty-three European countries characterized by developed financial systems based on the indicator of measurement monetarization of the economy (money supply/GDP %), using the gravity model that has emerged as a widely used approach to analyze and forecast economic variables, especially bilateral trade flows, this work will then measure the effect of financial variables on the exports of countries, The result of our study showed that financial indicators have a negative effect on the volume of exports, which suggests that the system must prepare the necessary funds for companies and mainly small and medium enterprises that will require financing to make their products more competitive and integrate the international market, which will therefore increase the volume of exports and participate in the economic growth of these countries.

Keywords: Finance, Exportation, negative effect, the gravity model

JEL Code: H11

Paper Type: Empirical research.

Introduction

La relation entre le développement financier et la performance des exportations est un sujet d'actualité qui intéressait et qui intéresse toujours les autorités et les pouvoirs publics. L'importance de ce sujet est due au rôle important des exportations dans la reprise économique (Griffith et Czinkota, 2012), puisqu'il permet de développer les industries nationales et la création d'emploi. Les firmes exportatrices font face à un besoin plus important de capital pour financer les coûts de son activité (Das et al 2007). De ce fait, en assurant l'offre du capital nécessaire permettra leurs accès aux marchés étrangers (Berman & Héricourt, 2010). Manova (2008) indique l'importance du développement financier dans l'augmentation des firmes exportatrices et le volume exporté, et principalement pour les secteurs qui dépendent de la finance, Beck (2003) et Manova (2013) ont indiqué que les marchés des capitaux développés permettront aux entreprises industrielles qui dépendent du financement externe d'évoluer dans leurs volumes des exportations, Minetti, Zhu, Amiti et Weinstein (2011) ont mentionné l'existence d'une relation très forte entre le développement financier et le commerce international, tout en insistant sur l'impact négatif des restrictions financières sur le volume des exportations des entreprises qui dépendent du financement externe.

Face à ces études qui ont montré l'importance du développement financier dans l'amélioration des exportations, Cezar (2011) indique que l'effet de l'amélioration dans l'allocation du capital sur le commerce bilatéral de tous les secteurs confondus a été négatif pendant les quatorze années comprises entre 1994 et 2007. Cela justifie que malgré les conclusions de Manova – qui a étudié empiriquement vingt-sept secteurs à trois chiffres de la Classification internationale type par industrie, qui compte plus de cinquante lignes – l'effet du développement financier sur le commerce est partagé : certains secteurs connaissent une hausse et d'autres une baisse des exportations, Mookerjee (2014) affirme l'existence d'une relation négative entre le développement financier et les exportations, sur la base des travaux basés sur 29 pays africains, Baldwin et Krugman (1989), Dixit (1989) ont indiqué l'intégration d'un marché étranger nécessite plus de fond externe, pour positionner le produit et le rendre plus conclurent, tout en le comparant au marché local qui restera moins coûteux, ce qui peut être un obstacle pour les entreprises qui sont fortement dépendantes au financement externe, Bilkey (1978) qui a essayé de résumer la littérature sur le comportement des exportateurs, en indiquant que les principaux problèmes auxquels les exportateurs américains sont confrontés sont : les insuffisances financières, les restrictions gouvernementales et un manque de connexion avec le marché étranger, il a mentionné aussi les restrictions de financements pour les petites entreprises contrairement pour les grandes entreprises, ce qui ne permettra pas à ces entreprises d'exporter leurs produits et d'intégrer la chaîne des valeurs mondiales.

Face à ces controverses des résultats sur la nature de cette relation de ce prochain travail, on va essayer à travers cet article de répondre à la question suivante : est-ce que la finance exerce un effet positif sur la performance des exportations ?

Pour se faire, ce travail est réparti en trois grandes parties, la première est basée sur la présentation de la revue de littérature théorique. La deuxième est consacrée à un état des lieux de l'échantillon en présentant les indicateurs financiers et macroéconomiques de quelques pays de l'échantillon, la troisième est destinée à la présentation de l'étude empirique réalisée sur un échantillon de 33 pays européens en 2019 en utilisant la méthode de gravité.

1. Revue de littérature :

La base théorique de cette étude est développée à travers une revue de la littérature. Le cadre conceptuel est présenté dans ce chapitre.

Greenwood et al (2005) indique que le financement est un déterminant important de l'investissement et de l'intégration des entreprises sur le marché des exportations, tout en indiquant que les entreprises qui ont un accès aux ressources financières sont plus capables de faire face aux coûts et charges liés aux activités d'exportation et sont plus capables d'accroître leur participation au marché international ; Anagaw et demissie (2012) mentionne aussi que le développement financier a permis de promouvoir les exportations en Ethiopie, Chen et al (2020) en utilisant des données de 260 villes sur la période allant de 1997 à 2012 ont constaté que les entreprises qui opèrent dans les secteurs vulnérables financièrement ont sous performé par rapport à ceux qui sont beaucoup plus forts en termes de capacité financière. Youssouf Kiendrebeogo (2012) montre que l'effet positif du développement financier sur les exportations de produits manufacturés se maintient même après avoir contrôlé la crise bancaire. Comme prévu, la crise bancaire exerce un effet négatif et statistiquement significatif sur les exportations de produits manufacturés, Jarreau et Poncet (2011), en utilisant des données au niveau des entreprises, suggèrent que les contraintes de crédit limitent les flux commerciaux internationaux dans le cas de la République populaire de Chine. Ils suggèrent d'éliminer les contraintes financières pour améliorer les performances à l'exportation, car cela permettrait de lisser les activités de production des entreprises. Mookerjee (2014) indique quel développement financier a un impact négatif ou une relation ambiguë avec la performance des exportations en se basant sur une recherche menée sur 29 pays africains. Beck (2003) et Manova (2013) ont indiqué que les marchés des capitaux développés permettront aux entreprises industrielles qui dépendent du financement externe d'évoluer leurs volumes des exportations, Minetti , Zhu, Amiti et Weinstein (2011) ont mentionné l'existence d'une relation très forte entre le développement financier et le commerce international, tout en insistant sur l'impact négatif des restrictions financières sur le volume des exportations des entreprises qui dépendent du financement externe, par contre Kohn, Leibovici & Szkup (2016), et Gross & Verani (2013) trouvent que les frictions financières peuvent être un obstacle devant les nouveaux exportateurs, en suggérant qu'il existe des barrières pour le commerce international, Balding et Krugman 1989, Dixit 1989 ont indiqué l'intégration d'un marché étranger nécessite plus de fond externe, pour positionner le produit et le rendre plus concurrent, tout en le comparant au marché local qui restera moins coûteux.

Classiquement, la théorie financière la plus importante a été la théorie de la structure du capital (effet de levier), par les travaux de Modigliani et Miller (1958, 1963) et de Myers et Majluf (1984). Dans une étude récente, les chercheurs ont résumé plusieurs autres théories pour expliquer la structure optimale du capital en fonction de divers coûts et avantages du financement par capitaux d'emprunt et par capitaux propres (Silva et Santos). On peut citer : la théorie du compromis statique, la théorie de l'agence (Silva et Santos, 2012).

La théorie de l'agence (Myers, 1977), la théorie de l'ordre hiérarchique (initiée par Myers (1984) et développée par Myers et Majluf (1984)) et la théorie du rationnement du crédit (Stiglitz et Weiss, 1981).

La théorie de l'ordre d'importance défend l'idée que les entreprises préfèrent d'abord les sources de financement internes, puis la dette externe et les nouvelles actions externes. la dette externe et les nouvelles actions externes comme dernière ressource. Cependant, si l'on considère que les entreprises exportatrices ont des stratégies de croissance (Zahra, Ireland

et Hitt, 2000), on peut s'attendre à ce qu'elles aient besoin de plus de capitaux propres externes.

2. Contexte de l'étude :

Le choix de l'échantillon n'est pas arbitraire, mais il s'est basé sur l'indicateur M3/PIB en % , qui est un indicateur de mesure de la monétarisation de l'économie, son degré de développement ainsi que l'importance du système financier dans le financement de l'économie. Les pays de l'échantillon affichent en 2019 un ratio supérieur à 40% ce qui prouve le degré de développement de leur système financier.

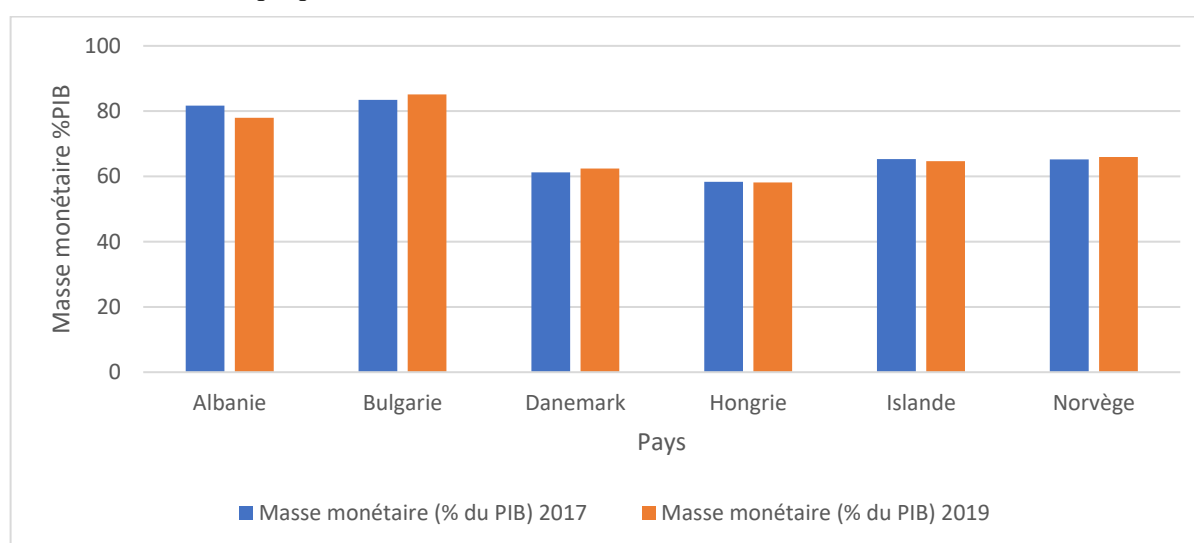
Dans cette présente sous-section, on va essayer de présenter des indicateurs macroéconomiques de quelques pays de notre échantillon pour mieux fiabiliser notre étude empirique.

2.1 Masse monétaire/PIB en % :

La masse monétaire est une mesure de la quantité de la monnaie qui circule à un moment donné dans un pays ou une zone économique. C'est la somme des sommes des valeurs susceptibles d'être converties en liquidités.

Le ratio de la masse monétaire sur le PIB est un indicateur qui permettra de mesurer la profondeur du système financier.

Graphique 1 : L'évolution de la Masse Monétaire % PIB entre 2017 et 2019



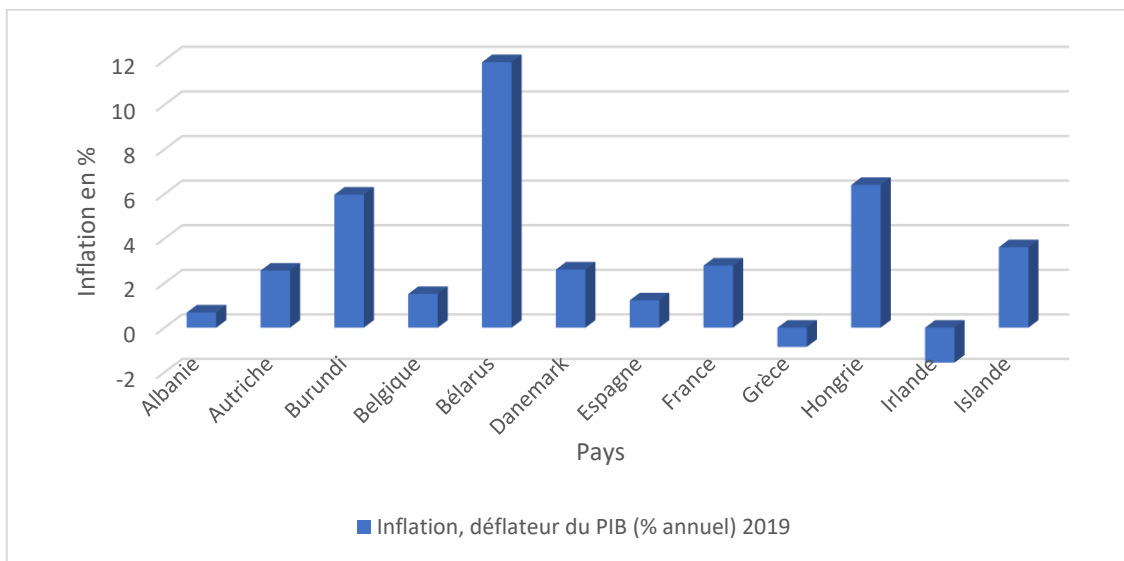
Source : La Banque Mondiale

On constate que la majorité des pays affiche un ratio supérieur à 50% ce qui prouve le degré de développement de leur système financier, ainsi qu'une évolution faible de ce ratio durant la période de 2017 à 2019.

2.2 Inflation :

L'inflation est un accroissement général des prix pour les biens et services. C'est un pourcentage qui se mesure annuellement ; une augmentation de l'inflation s'accompagne d'une diminution du pouvoir d'achat de chaque devise que vous avez d'autant. L'inflation est mesurée au moyen de l'indice du prix à la consommation (IPC), cet indicateur permet de mesurer la variation des prix des produits consommés par les ménages, c'est une mesure sophistiquée de l'évolution des prix de produits qui ont une qualité constante.

Graphique2 : Inflation en pourcentage en 2019



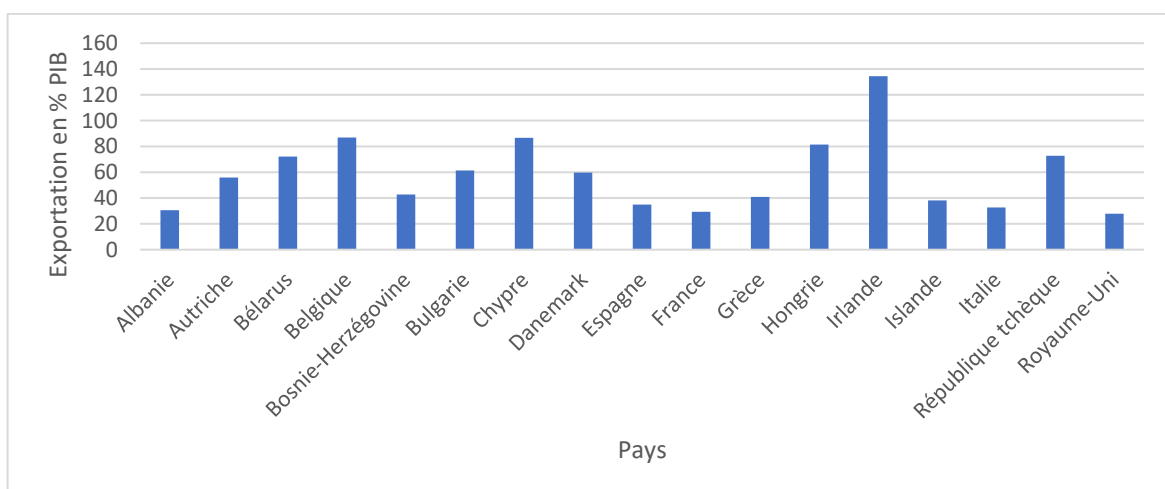
Source : La banque mondiale

On remarque que pour la majorité des pays le taux d'inflation est maîtrisé sauf pour le cas du Belarus qui a affiché un taux d'inflation de 11.91%, cette hausse est due à la baisse de la valeur du rouble biélorusse, ce qui a augmenté la valeur des importations biélorusses et par conséquent la hausse des prix.

2.3 Exportation des biens et services % PIB en 2021 :

Les exportations de biens et services représentent la valeur de tous les biens et autres services offerts au reste du monde. Elles englobent la valeur des marchandises, du fret, de l'assurance, du transport, des redevances, des frais de licences et des autres services tels que les communications, la construction, les services financiers, commerciaux et personnels ainsi que les services gouvernementaux. Ce taux ne tient pas compte de la rémunération des employés et des revenus d'investissements (anciennement appelés services des facteurs) et des paiements de transfert.

Graphique 3 : Exportations des biens et services /PIB % en 2021



Source : La banque mondiale

On constate sur ce graphique que la majorité des pays de notre échantillon affiche un ratio supérieur à 30%, il est important de mentionner que même si le cas de quelque pays tel que la France qui affiche un ratio de 29.4%, mais cela est dû à la grandeur de son PIB.

3. La méthodologie de recherche :

Notre méthode de recherche consistera en l'analyse des déterminants du commerce par le modèle de gravité. Nous voulons explorer l'effet des variables financières sur les exportations des pays. Ces variables financières sont représentées pour les deux pays commerciaux, en partant de l'hypothèse que le commerce entre deux pays est déterminé par les facteurs et l'environnement des deux pays commerciaux.

Le modèle de gravité s'est imposé comme une approche largement utilisée pour analyser et prévoir les variables économiques, en particulier les flux commerciaux bilatéraux.

Selon la première version du modèle élaborée par Tinbergen (1962), les exportations bilatérales de l'origine à la destination sont expliquées par des masses représentées par le revenu des commerçants et la distance géographique. Malgré les critiques initiales qu'il est théorique, le modèle de gravité a été largement utilisé au cours des dernières décennies en raison des fondements théoriques rigoureux qui lui ont été donnés et de son succès empirique dans la prédiction des flux commerciaux bilatéraux de divers produits dans différentes situations (Deardorff, 1984). (Deardorff, 1984).

En effet, depuis les travaux fondateurs de Jan Tinbergen (1962), qui a souligné que la taille des flux commerciaux bilatéraux entre deux pays peut être approchée par une loi appelée « équation de gravité » par analogie avec la théorie newtonienne de la gravitation. Tout comme les planètes sont mutuellement attirées en proportion de leur taille et de leur proximité, les pays commercent en proportion de leurs PIB respectifs et de leur proximité. Dans sa forme de base, l'équation de gravité appliquée pour expliquer les flux commerciaux

$$X_{ij} = G \frac{M_i^a M_j^B}{D_{ij}^c}$$

s'écrit comme suit X_{ij} . En liant directement les flux commerciaux X_{ij} avec la

taille de l'économie $M_i^a M_j^B$, (dans le commerce entre pays, le produit intérieur brut (PIB) des pays commerçants a servi de substitut à la masse de deux objets) et inversement avec

les coûts commerciaux, généralement représentés par la distance géographique D_{ij}^c comme indicateur des coûts de transport, le modèle gravitationnel permet de saisir certaines régularités profondes dans la structure du commerce international et de la production.

Le modèle de gravité stipule que la taille des flux commerciaux bilatéraux est déterminée par les conditions de l'offre à l'origine, les conditions de la demande à la destination et les forces motrices des flux commerciaux. L'utilisation empirique précoce du modèle de gravité a été critiquée pour son manque de fondement théorique.

Cependant, depuis la contribution séminale d'Anderson (1979), il a été largement reconnu que la prédiction du modèle de gravité peut être dérivée de l'approche ricardienne, du modèle Heckscher-Ohlin-Samuelson (HOS) et de la nouvelle théorie du commerce (NTT) basée sur les rendements d'échelle croissants (IRS) (par exemple, Bergstrand, 1990 ; Leamer, 1992 ; Deardorff, 1998 ; Eaton et Kortum, 2002).

Bien que le modèle de gravité ne puisse pas être utilisé seul pour tester la validité de l'une ou l'autre de ces théories commerciales, son succès empirique est dû à sa capacité à intégrer la plupart des phénomènes empiriques couramment observés dans le commerce international. Cependant, sa forte acceptation est due en grande partie à son succès empirique dans la compréhension de l'impact de la libéralisation du commerce et dans l'évaluation des effets des allocations géographiques et des accords commerciaux sur les flux commerciaux (Harris et al., 2012). Outre les flux commerciaux, les modèles gravitaires

sont appliqués dans une série de domaines, qui comprennent notamment l'environnement, la migration, le transport, la santé et l'éducation et le comportement boursier.

Les modèles gravitationnels incluent maintenant couramment des variables bien au-delà de celles qui sont imposées à la frontière, comme les tarifs douaniers et les variables financières. Il a été démontré que l'environnement financier, ainsi que les caractéristiques politiques et institutionnelles profondes des pays, influence le commerce tel que modélisé dans le cadre de gravité.

Compte tenu des preuves théoriques et empiriques ci-dessus, il n'existe pas de meilleur modèle d'ajustement pour cette recherche, à l'exception du modèle gravitationnel du commerce international afin de répondre aux objectifs de cette recherche.

3.1 Modèle de recherche et définitions des variables

$$\text{Export} = \text{PIBi} + \text{PIBj} + \text{DISTANCE}_{ij} + \text{DepPub}_i + \text{Invest}_i + \text{ActionsEch}_i + M3_i + \text{Inflation}_i + \text{DepPub}_j + \text{Invest}_j + \text{ActionsEch}_j + M3_j + \text{Inflation}_j + U_i$$

Exportation : Le volume des exportations des biens et services, les services (préalablement appelés services autres que ceux des facteurs) désignent la production économique d'éléments intangibles qui peuvent être produits, transférés et consommés en même temps. Les transactions internationales de services sont définies dans le Manuel sur la balance des paiements du FMI (1983), mais les définitions peuvent tout de même varier selon les pays déclarants. Les données sont en dollars américains courants.

PIBi et PIBj : Les produits intérieurs bruts des pays exportateurs et importateurs. Le PIB aux prix d'achat est la somme de la valeur brute ajoutée par tous les producteurs résidents de l'économie, plus les taxes sur les produits et moins les subventions non incluses dans la valeur des produits. Il est calculé sans faire de déductions pour la dépréciation des actifs fabriqués ou pour l'épuisement et la dégradation des ressources naturelles. Les données sont exprimées en dollars américains courants. Les chiffres en dollars du PIB sont convertis à partir des monnaies nationales en utilisant les taux de change officiels d'une année. Pour quelques pays où le taux de change officiel ne reflète pas le taux effectivement appliqué aux transactions de change réelles, un autre facteur de conversion est utilisé.

Dépenses publiques (pour le pays i et j) : Les dépenses sont des paiements en espèces pour les activités de fonctionnement du gouvernement en fournissant des biens et des services. Elles comprennent la rémunération des employés (tels que les salaires et traitements), les intérêts et subventions, les dons, les prestations sociales et d'autres dépenses telles que les loyers et les dividendes.

Investissement (pour le pays i et j) : La formation brute de capital (anciennement investissement intérieur brut) est constituée des dépenses consacrées à l'acquisition d'actifs fixes dans l'économie et des variations nettes du niveau des stocks. Les actifs fixes comprennent les améliorations foncières (clôtures, fossés, drains, etc.), l'achat d'usines, de machines et d'équipements, ainsi que la construction de routes, de chemins de fer et autres, y compris les écoles, les bureaux, les hôpitaux, les logements résidentiels privés et les bâtiments commerciaux et industriels.

Actions échangées (pour le pays i et j): La valeur des actions échangées est le nombre total d'actions échangées, tant nationales qu'étrangères, multiplié par leur prix de confrontation respectif. Les chiffres sont comptés individuellement (un seul côté de la transaction est considéré). Les sociétés admises à la cote et admises à la négociation sont incluses dans les données. Les données sont des valeurs de fin d'année.

La masse monétaire (pour le pays i et j) : La masse monétaire correspond à la somme des circulations fiduciaires hors banque, des dépôts à vue autres que ceux du gouvernement central, des dépôts d'épargne à terme et des dépôts en devise étrangère des secteurs résidents autres que le gouvernement central, les chèques de banque et de voyage, ainsi que d'autres titres comme les certificats de dépôt et les billets de trésorerie.

Inflation (pour le pays i et j): L'inflation, telle que mesurée par l'indice des prix à la consommation, reflète la variation annuelle en pourcentage du coût, pour le consommateur moyen, de l'acquisition d'un panier de biens et de services qui peut être fixé ou modifié à intervalles précis, par exemple chaque année. La formule de Laspeyres est généralement utilisée.

3.2 Echantillon :

Selon la littérature sur le modèle de gravité, parmi les estimateurs les plus puissants on peut repérer l'estimateur du maximum de vraisemblance de Pseudo Poisson (PPML).

Selon Santos Silva et Tenreyro (2006), le PPML peut être une solution au problème du commerce nul. Ils soulignent également que, en présence d'hétéroscédasticité, la PPML est une approche robuste.

Cette méthode peut être appliquée sur les niveaux de commerce, estimant ainsi directement la forme non linéaire du modèle de gravité et évitant de laisser tomber le commerce zéro.

Tableau 1 : Echantillon de l'étude

Albanie	Hongrie	Pologne
Autriche	Islande	Portugal
Bélarus	Irlande	Roumanie
Belgique	Italie	Fédération de Russie
Bosnie et Herzégovine	Lettonie	Espagne
Bulgarie	Lituanie	Suède
Chypre	Luxembourg	Estonie
République Tchèque	Monténégro	France
Tchécoslovaquie	Pays-Bas	Géorgie
Danemark	Norvège	Allemagne
Royaume-Uni	Ukraine	Grèce

Source : Auteurs

4. Résultats et discussion :

Les variables financières liées au pays d'origine des échanges sont plus déterminantes que celles liées à la destination. Dont en particulier, les actions négociées sur le marché, la masse monétaire et l'inflation du pays exportateur ont des effets négatifs sur les exportations, dont on constate qu'une évolution de 1% des actions négociés mènera à une régression du volume des exportations de 0,045% , la masse monétaire exerce aussi un effet négatif dont une évolution de 1% de cet indicateur cause une baisse des volumes des exportations de 0,0026 %, ceci est expliqué par le canal du taux de change, qui exprime que le développement financier d'un pays induit une appréciation de la monnaie locale qui rend les produits exportés plus chers sur les marchés étrangers, tout en mentionnant l'importance des marchés des capitaux dans le financement de l'économie en présentant la liquidité et

les fonds nécessaires pour le financement des entreprises, lui permettront par conséquent d'intégrer la chaîne des valeurs mondiales, comme il a indiqué Balding et Krugman (1989) que l'intégration d'un marché étranger nécessite un financement externe pour entreprendre dans le produit et lui permettra de se positionner sur le marché international et par conséquent augmentera le volume des exportations, le résultat de notre étude se positionne aussi dans le même sens que Beck (2003) qui a indiqué que l'existence des marchés de capitaux développés permettra de financer les entreprises exportatrices et par conséquent faire évoluer le volume des exportations, alors il faut faciliter l'accès des entreprises innovatrices à fortes valeurs ajoutées aux marchés financiers pour se financer, en leur préparant les produits compatibles ainsi que la liquidité nécessaire.

Tableau 1: Résultats de régression

lnExp	Coef.	Std. Err.	Z	P>z
lnPIBj	.0021019	.0017141	1.23	0.220
lnPIBi	-.0018743	.00241	-0.78	0.437
lnDist	-.0086391	.0022323	-3.87	0.000
lnDepPubi	-.0032582	.0021759	-1.50	0.134
lnInvestI	.0027159	.0022486	1.21	0.227
lnActionsEchi	-.0045723	.0016901	-2.71	0.007
lnM3I	-.0026374	.0014135	-1.87	0.062
lnInflationI	.011569	.0050838	2.28	0.023
lnDepPubJ	.0013131	.001299	1.01	0.312
lnInvestJ	.0007816	.0012543	0.62	0.533
lnActionEchJ	.000542	.0009362	0.58	0.563
lnM3J	.0024518	.0009447	2.60	0.009
lnInflationJ	-.0004755	.0023484	-0.20	0.840
_cons	2.138.213	.0325769	65.64	0.000

Source : Auteurs

5. Conclusion

Ce travail a montré que les indicateurs financiers (Masse monétaire et les actions échangées sur PIB) exercent un effet négatif sur le volume des exportations sur le cas de trente-trois pays européens, ce qui recommande ces pays à suivre des politiques monétaires et économiques permettront d'assurer un développement du secteur financier en drainant l'épargne, stimulant l'esprit d'entreprise, disséminant les risques, et facilitant les échanges des biens et services.

Pour le faire , il faut que les pays soient dotés d'institutions de grande qualité capable de garantir une politique monétaire susceptible d'assurer la valeur de la devise locale et par conséquent une bonne compétitivité sur le marché international (Marché de change) tout en maîtrisant l'inflation monétaire qui peut être un obstacle pour les entreprises pour être plus compétitif sur le marché international. Pour les actions échangées sur PIB qui est un indicateur qui permettra de mesurer l'importance des marchés de capitaux dans le financement de l'économie, il faut présenter les fonds nécessaires pour les firmes exportatrices et encourager les petites et moyennes d'intégrer le marché financier pour

chercher des opportunités de financement tout en assurant sur une meilleure allocation des ressources qui constitue le moteur principal de la réussite de ces entreprises.

Références

- (1). ADAM, Shaffique, HWANG, E. H., GALITSKI, V. M., et al. A self-consistent theory for graphene transport. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 2007, vol. 104, no 47, p. 18392-18397.
- (2). AHMETI, Faruk et PRENAJ, Burim. A critical review of Modigliani and Miller's theorem of capital structure. *International Journal of Economics, Commerce and Management (IJECEM)*, 2015, vol. 3, no 6.
- (3). ANAGAW, Belayneh Kassa et DEMISSIE, Wondaferahu Mullugeta. Determinants of export performance in Ethiopia: VAR model analysis. *Journal of Research in Commerce & Management*, 2012, vol. 2, no 5, p. 94-109.
- (4). Baldwin, R., and P. Krugman (1989): "Persistent Trade Effects of Large Exchange Rate Shocks," *The Quarterly Journal of Economics*, pp. 635–654.
- (5). Beck, T. (2002): "Financial Development and International Trade: Is There a Link?,"
- (6). BERMAN, Nicolas et HÉRICOURT, Jérôme. Financial factors and the margins of trade: Evidence from cross-country firm-level data. *Journal of Development Economics*, 2010, vol. 93, no 2, p. 206-217 .
- (7). BILKEY, Warren J. An attempted integration of the literature on the export behavior of firms. *Journal of international Business studies*, 1978, p. 33-46
- (8). CANDIDO, Mariana P. Aguida Gonçalves da Silva, une dona à Benguela à la fin du XVIIIe siècle. Brésil (s). *Sciences humaines et sociales*, 2012, no 1.
- (9). GREENWOOD, Jennifer L. et ROSEMOND, Amy D. Periphyton response to long-term nutrient enrichment in a shaded headwater stream. *Canadian Journal of Fisheries and Aquatic Sciences*, 2005, vol. 62, no 9, p. 2033-2045.
- (10). GRIFFITH, David A. et CZINKOTA, Michael R. Release the constraints: Solving the problems of export financing in troublesome times. *Business Horizons*, 2012, vol. 55, no 3, p. 251-260.
- (11). JARREAU, Joachim et PONCET, Sandra. Export sophistication and economic growth: Evidence from China. *Journal of development Economics*, 2012, vol. 97, no 2, p. 281-292.
- (12). *Journal of International Economics*, 57(1), 107–131. (2003): "Financial Dependence and International Trade," *Review of International Economics*, 11(2), 296–316.
- (13). KIENDREBEOGO, Youssouf. Understanding the causal links between financial development and international trade. 2012.
- (14). MANOVA, Kalina. Credit constraints, equity market liberalizations and international trade. *Journal of International Economics*, 2008, vol. 76, no 1, p. 33-47 .
- (15). SHI, Jiujiu, ZHANG, Chao, et CHEN, Wei-Qiang. The expansion and shrinkage of the international trade network of plastic wastes affected by China's waste management policies. *Sustainable Production and Consumption*, 2021, vol. 25, p. 187-197.

- (16). Svaleryd, H. & Vlachos, J. (2005). Financial markets, the pattern of industrial specialization and comparative advantage: Evidence from OECD countries. *European Economic Review*, 49, 113 – 144.
- (17). Tinbergen, J. (1962). « Shaping the World Economy: Suggestions for an International Economic Policy ». New York: The Twentieth Century Fund.
- (18). WAMBOYE, Evelyn et MOOKERJEE, Rajen. Financial development and manufactured exports: the African experience. *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, 2014, vol. 7, no 1, p. 22-34.