

Régime de Change et Croissance Économique: Une Investigation Empirique à Partir du Rôle de la Qualité Des Institutions

Alhadj Malloum Sali¹, Abessolo Yves Andre² and Nemb Pierre Samuel³

¹ Université de Maroua-Cameroun

Received: 6 December 2018 Accepted: 3 January 2019 Published: 15 January 2019

Abstract

The purpose of this work is to study the role played by the quality of institutions in the growth performance and resilience to crises of the nature of the exchange rate regime. Based on data from 134 IMF member countries during the period 1984-2013 and based on IMF and Reinhart and Rogoff classifications. The results of the econometric estimations obtained with the least square generalized (LSG) methods show that, whatever the classification used, the quality of the institutions has a positive influence on the growth performance of the extreme exchange rate regimes (fixed and floating). However, it has been found that flexible exchange rate regimes are superior to fixed exchange rate regimes in terms of per capita real GDP growth using the IMF classification. On the other hand, using the de facto classification of RR, it is rather the superiority of the fixed exchange rate regime that has been confirmed.

Index terms— exchange rate regime, GDP growth, quality of institutions.

1 I. Introduction

Les débats sur les choix du régime de change optimal est ancien, mais des séries de faits nouveaux sont venus remettre cette question à l'ordre du jour. Il en ressort, globalement, que la question de supériorité d'un type de régime de change par rapport aux autres ne fait aucun consensus pérenne dans le temps et généralisable à tous les pays (Anas et al. 2018). Dès les premiers travaux, cette question a été abordée de façon à ce que le choix optimal soit conditionné tantôt par les caractéristiques structurelles internes des économies (Agnor, 2004; Sfia, 2007), tantôt par les changements majeurs affectant l'économie internationale (par exemple : l'intégration financière globale et les crises des années 1990). Par ailleurs, le consensus qui émerge par moment autour du choix d'un régime de change en particulier, est aussi le résultat direct des mutations majeures que connaît l'environnement international (Frenkel, 2017).

La question du choix du régime de change reste d'actualité en particulier pour les pays qui cherchent à consolider et à renforcer leurs impulsions économiques (Yacgi, 2008 ; sangarides et al. 2012). Deux séries de faits nouveaux sont venus remettre à jour cette question du choix du régime de change optimal : Premièrement, l'adoption de régimes de change intenable a été largement perçue comme l'une des causes de la succession récente de crises de change, dont la crise du mécanisme de change Européen de 1992, celle du Peso Mexicain 1994-1995, et la crise Asiatique de 1997 (Aliou et al. 2005 ; Bailliu et al. 2003 ; Esaka, 2010) et prévenir les crises financières en générales est devenu une des priorités des décideurs politiques dans beaucoup de pays (Nakatani, 2017). Deuxièmement, les effets du régime de change sur la tenue de l'économie ont aussi remis à l'ordre du jour ce débat. Même, si la plupart des travaux réalisés jusqu'ici se sont intéressés aux répercussions potentielles des choix du régime de change sur l'inflation et la variabilité de la production.

Malgré cette diversité de classifications, les résultats du lien entre le régime de change et la croissance économique restent plus ambigus les uns que les autres. Ce sujet, fait l'objet d'une plus grande controverse en macroéconomie internationale. Car, les études empiriques fournissent des résultats mitigés. D'abord, plusieurs études font état d'effets de croissance insignifiants des régimes de change ; (dwards et Magendzo, 2006 ; e

Grauwe et Schnabl, 2008; Klein et Shambaugh, 2010). Par la suite, un volet de la littérature montre que les régimes flottant Abstract-The purpose of this work is to study the role played by the quality of institutions in the growth performance and resilience to crises of the nature of the exchange rate regime. Based on data from 134 IMF member countries during the period 1984-2013 and based on IMF and Reinhart and Rogoff classifications. The results of the econometric estimations obtained with the least square generalized (LSG) methods show that, whatever the classification used, the quality of the institutions has a positive influence on the growth performance of the extreme exchange rate regimes (fixed and floating). However, it has been found that flexible exchange rate regimes are superior to fixed exchange rate regimes in terms of per capita real GDP growth using the IMF classification. On the other hand, using the de facto classification of RR, it is rather the superiority of the fixed exchange rate regime that has been confirmed. Cependant, l'analyse de ces résultats mitigés débouche sur un autre constat: deux pays appartenant à une même zone ou non, utilisant le même type de régime de change, peuvent avoir des taux de croissance qui diffèrent sur les mêmes périodes. En effet, en utilisant la classification des régimes de change de Reinhart et Rogoff (2016), les pays de l'Afrique de l'Ouest comme le Burkina, la Côte d'Ivoire et le Mali ont respectivement des taux de croissance moyen sur la période 2002 à 2012 respectivement de 3,38% ; -0,04% et 1,33%. Dans le même sens, en utilisant un régime de change intermédiaire identique, le taux de croissance moyen sur la même période du Japon et de l'Australie est respectivement de 0,85% et 1,58%. Ces illustrations démontrent l'existence d'un très grand écart de taux de croissance entre les pays qui utilisent le même type de régime de change. Cet écart encourage certains pays à modifier de leur plein gré leur régime de change (Masson, 2000).

Cette réflexion a incité les économistes à se tourner vers les variables institutionnelles pour tenter de trouver une justification aux écarts entre pays inexplicables par les seules données économiques. D'autant plus que, les économistes s'accordent de plus en plus à reconnaître que les différences dans les institutions, ont un effet de premier ordre dans le développement économique à long terme (Knack et Keefer, 1995 ; Hall et Jones, 1999 ; Acemoglu et al. 2002). C'est ainsi que Fazio et al. (2017), démontrent que les pays dotés d'institutions de bonnes qualités devraient être en mesure de formuler des politiques permettant de faire face plus efficacement aux chocs défavorables par rapport aux pays qui ont une qualité institutionnelle faible. D'où la question de recherche: Quel est l'influence de la qualité des institutions dans la performance des régimes de change en termes de croissance économique?

2 Répondre à cette question nécessite au préalable de définir des objectifs clairs et précis. Ainsi, nous avons deux objectifs:

1. évaluer l'impact du régime de change sur la croissance ? 2. déterminer l'impact interactif de la qualité des institutions et du régime de change sur la croissance économique.

Pour atteindre cet objectif, nous posons deux hypothèses:

H1 : les régimes de change ont un impact positif sur la croissance économique ? la nature du régime de change influence positivement la croissance économique pour les économies qui ont des institutions de bonnes qualités.

3 II. Revue de la Littérature

Aujourd'hui, la hausse considérable dans les mouvements et la volatilité des capitaux et les récentes et successives crises de change qui ont eu lieu, et qui ont surtout menacé par plusieurs virulences et leurs envergures d'engloutir le système monétaire international, ont relancé les débats de l'influence des régimes de change sur la croissance et sur les moyens d'éviter de telles crises. C'est ainsi que, les effets du régime de change sur la performance économique a été étudié par plusieurs recherches, aussi bien sur le plan théorique qu'empirique. a) Cadre Théorique De l'étude La théorie de la croissance et la littérature sur les régimes de change suggèrent que la nature du régime de change adopté par un pays donné peut avoir des conséquences sur sa croissance à moyen terme et ce, de deux (02) manières : soit directement à travers ses effets sur les ajustements aux chocs, soit indirectement via son impact sur d'autres déterminants importants de la croissance tels que : l'investissement, le commerce extérieur et le développement du secteur financier (Bailliu et al. 2005).

De ce fait, si la théorie économique a permis d'éclairer les esprits sur les éventuelles avantages et inconvénients des différents régimes de change, elle a été prouvée insuffisante de générer un guide universel sur le lien entre régime et croissance. En effet, la plupart des théories économiques considèrent que le régime de change flexible peut immuniser l'économie en absorbant les chocs extérieurs, mais peut aussi réduire le commerce, elles considèrent aussi que le régime de change fixe peut améliorer le commerce et la croissance par une réduction des coûts de transactions, et au même temps il permet de promouvoir l'investissement en réduisant et en stabilisant le taux d'intérêt. Par contre, elles considèrent que le régime de change intermédiaire permet d'améliorer et de stabiliser la croissance et la compétitivité de l'économie, et de jouer le rôle d'absorbeur de chocs et de stabilisateur de cycle économique.

Toutefois, selon cette même théorie économique, le type de régime de change ne devrait pas avoir d'incidence sur les valeurs d'équilibre à long terme des variables réelles. Mais pourrait influencer sur le processus d'ajustement. Ainsi, le taux de change réel devrait revenir à sa valeur d'équilibre à long terme après un choc économique, quel que soit le régime de change. Le processus dynamique de transition peut cependant varier selon le type de régime de change.

Certains auteurs, comme Mundell (1968), ont souligné que, même si la situation d'équilibre à long terme est la même dans les deux (02) cas, le processus d'ajustement sera différent selon que le taux de change est fixe ou flottant. Et pour, Aizenman (1994), une économie qui s'ajuste plus facilement aux chocs devrait jouir d'une croissance de la productivité plus élevée, compte tenu du fait qu'elle tourne en moyenne plus près des limites de sa capacité.

La diversité des régimes de change de l'après Bretton Woods a relancé le débat sur l'optimalité du régime de change. Levy-Yeyati, Sturzenegger et Regio (2002), regroupent la littérature sur le choix du régime de change optimal en cinq grandes théories:

La théorie des zones monétaires optimale (Mundell, 1961; Kinnon, 1963 et Kenen, 1969) qui stipule que l'optimalité des régimes de change fixe croît avec l'intégration commerciale et la concentration géographiques du commerce. Elle diminue avec la taille du pays parce que, plus un pays est petit, plus il est ouvert au commerce et plus il bénéficiera d'une stabilité de son taux de change nominal.

Le second courant théorique met l'accent sur l'ajustement aux chocs et montre qu'un régime de change flexible (fixe) permet un meilleur ajustement aux chocs réels (monétaires). L'attractivité des régimes de change flexibles croît alors avec l'importance des chocs réels relativement aux chocs monétaires.

La crédibilité des politiques monétaires et budgétaires constitue le principal argument de la troisième théorie du choix du régime de change. Selon cette théorie, les pays qui souffrent de problèmes de crédibilité tendront à adopter des systèmes de change fixe. Les autres pays pour lesquels la flexibilité de l'économie et la stabilisation du cycle économique sont plus importantes préféreront des régimes de change plus flexibles.

La quatrième théorie est celle de la trinité impossible qui stipule que, lorsque les capitaux sont très mobiles, l'adoption d'un système de change fixe entraîne l'abandon de l'autonomie de la politique monétaire. Cela s'explique par la mobilité des capitaux induite par l'arbitrage international des taux d'intérêts. Ainsi, un des grands défenseurs de la libre fluctuation aujourd'hui est Barry Eichengreen (2000) qui base ses recommandations sur le principe du « théorème de l'impossible ». Suivant les enseignements du modèle Mundell-Fleming, ce principe met en avant l'impossibilité de l'obtention simultanée de trois objectifs de politique économique à savoir: la libre circulation du capital, un régime de change fixe et l'autonomie de la politique monétaire. L'idée serait qu'un pays doit élire seulement deux des trois objectifs.

La cinquième théorie se base sur l'approche des vulnérabilités structurelles. Cette approche présente le choix du régime de change pour les économies émergentes comme fonction des caractéristiques des systèmes financiers et des effets pass-through. Elle inspire fortement les travaux mis aux points dernièrement et qui vise à identifier les causes et l'ampleur de la peur du flottement.

L'économie mondiale est actuellement caractérisée par un mouvement de globalisation financière grandissant de manière continue. Ainsi, la libéralisation des mouvements de capitaux présente non seulement les avantages favorisant la croissance économique, elle présente aussi des effets néfastes pour les économies nationales et internationales. A l'échelle internationale, la plus importante des dangers liés à la libéralisation des mouvements des capitaux est l'accroissement du risque systémique, synonyme d'instabilité excessive des marchés financiers et des changes, ainsi que des effets de propagation des turbulences qui en découlent, généralement dites crises financières et/ou de change (Aglietta, 1998).

4 b) Cadre Empirique De L'étude

Le problème de l'arbitrage entre régime de change fixe et régime de change flottant s'est posé relativement tôt dans la littérature. Plusieurs études ont essayé d'analyser la relation entre la nature du régime de change et la croissance, en proposant des mécanismes variés par lesquels le type de régime de change influe sur la croissance. En effet, on a pu démontrer dans la littérature que le régime de change importe en matière d'investissement (Aizenman, 1994; Bénassi-Quéré, Fontagné et Lahrière-Révil, 2001), d'ouverture à l'égard du commerce international (Clark, 1973; Franke, 1991 ; Rankel et Rose, 2002) et du développement financier (Aizenman et Hausmann, 2000 ; Chang et Velasco, 2000). Mais, très peu d'études ont essayé d'analyser les effets de la qualité des institutions sur la performance des différents régimes de change, en matière de croissance économique et de vulnérabilité aux crises.

5 c) Revue des liens entre régimes de change et croissance économique.

D'une part, nous observons des études menées dans la littérature en matière de performance de croissance des différents régimes de change, deux tendances ou résultats. D'abord, une absence de lien entre nature du régime de change et croissance économique. En effet, contrairement aux prédictions de nombreux modèles théoriques des taux de change, certaines études appliquées ont même réfuté l'existence d'effets systématiques du régime de change sur l'économie réelle. Car, pour ces études, en tant que variable nominale, le régime de change pourrait ne pas affecter la croissance économique à long terme.

Ainsi, dans leur étude de 1989, Baxter et Stockman, ont utilisé un échantillon de 49 pays pour analyser l'impact de la politique de change adoptée sur la croissance économique, pour la période allant de 1946 à 1986. Cette étude, abouti à la conclusion que, les régimes de change adoptés n'ont pas d'effet sur la croissance économique, car ils n'ont pas trouvé de différences systématiques dans le comportement des agrégats économiques clés. Ils

ont seulement trouvé que la volatilité du taux de change était différente dans les deux cas de régimes de change (fixes et flexibles). Egaleme nt, l'étude de Mills et Wood (1993) Cette brève revue de la littérature montre toute l'importance de l'étude de l'impact du choix du régime de change sur la croissance économique. Toutefois cette revue de la littérature a été sélective, on s'est attardé sur les études qui ont dégagé des résultats significatives. Ainsi, qu'en est-il du rôle joué par la qualité institutionnelle et le contrôle des capitaux dans cette relation. Dans le contexte de mauvaise qualité institutionnelle, les gouvernements soumis à la pression de groupes d'intérêts (ou en présence de guerres ou de troubles sociaux) peuvent ne pas être en mesure de soutenir un régime de taux de change fixe inversement à l'argument précédent. En fait, Edwards (1996) a analysé les conditions dans lesquelles la stabilité politique et la force du gouvernement influent sur le taux de change. Il en conclut que les gouvernements les plus faibles, confrontés à des environnements politiques instables, sont incapables de maintenir un régime fixe, ce qui réduit les chances d'adopter ce type de régime.

L'inflation et la politique budgétaire devraient influencer sur le choix et la stabilité du régime de change (Tornell et Velasco, 2000). Ils ont également suggéré que le régime de taux de change fixe puisse protéger les pays contre les chocs budgétaires qui nécessitent une augmentation des dépenses. Au contraire, ils suggèrent que le régime de taux de change flexible impose une plus grande discipline budgétaire, arguant que les régimes de taux de change fixes rétablissent le coût des déficits au fil du temps et conduisent à des imprudences fiscales et politiques. Fraj et al. (2018) pensent donc qu'une bonne gouvernance peut réduire les effets néfastes liés à un régime fixe conduisant à une croissance économique améliorée.

De nombreux pays en transition et en développement ont un problème de corruption flagrant qui affecte les recettes fiscales, en particulier dans les pays riches en ressources (Rafael et Alberto, 1999). Une littérature étroitement liée traite de l'influence des groupes d'intérêt sur la politique fiscale, arguant que ces groupes ont tendance à gaspiller des revenus (Lane et Tornell, 1996). Cet effet provient du fait que les groupes d'intérêts non coordonnés ne prennent pas en compte les effets externes de leur comportement et que les ressources sont donc surexploitées. Sur la base de cette littérature, on peut se demander si un régime de taux de change donné pourrait encourager les gouvernements à être moins tolérants à l'égard de la corruption ou d'autres formes de corruption.

Une littérature abondante a étudié le lien entre politique monétaire et qualité des institutions (Rogoff, 2004). Cette littérature s'est concentrée sur l'indépendance institutionnelle de la banque centrale ou sur d'autres solutions institutionnelles conduisant à une faible inflation (Siklos, 2000). Là encore, il apparaît que les pays dont la qualité institutionnelle est médiocre, en particulier ceux où le niveau de corruption est élevé et où la recherche de rente est très répandue, ont souvent une politique monétaire inefficace.

Les théories de la croissance soutiennent que, de bonnes institutions aident à faciliter les affaires, à établir des règles (Kalyvitis et Skotida (2010), ont examiné si l'impact des régimes de change sur la croissance est lié à l'environnement politique national et en particulier au niveau de la concurrence politique. Ainsi, la concurrence politique est inévitablement liée à l'impact économique des régimes de change. Par exemple, sous un taux de change fixe, l'incapacité du gouvernement à recourir à une politique expansionniste pour satisfaire les électeurs favorise la croissance en éliminant le processus inflationniste. D'autres parts, les taux flottant et l'autonomie monétaire permettent un degré de liberté supplémentaire dans l'élaboration des politiques sous la pression de la distribution des ressources (Frieden et Stein, 2001).

La recherche empirique a confirmé que la concurrence politique a un impact substantiel sur les résultats économiques. Levitt et Poterba (1999), ont suggéré que les politiciens préfèrent canaliser les ressources vers les districts où la concurrence est forte afin de gagner la majorité. Certaines recherches, ont utilisé d'autres variables de la qualité institutionnelle. Ainsi, Hefeker (2010), a exploré le lien entre la qualité institutionnelle, le système budgétaire et le choix du régime de change. Il utilise comme variables de la qualité des institutions: la qualité du gouvernement, la qualité des lois. Et il démontre qu'un ancrage à une monnaie à faible inflation peut améliorer la qualité institutionnelle dans un pays.

6 III. Methodologie de L'etude a) Spécification du modèle

Dans le but de mener à bien cette analyse empirique sur l'impact du régime de change sur la croissance, cette étude se base sur les études empiriques présentées plus haut dans la revue des modèles (modèle de Ailliu et al. 2002 ; Modèle Yougbaré, 2009). En premier lieu, le modèle de l'étude est linéaire et vise à évaluer l'impact de la croissance au choix du régime de change. b) Nature et sources des données L'étude en question porte sur les données macroéconomiques, de source secondaire et couvrant la période 1984 à 2014. Les données qui serviront dans cette étude, sont issues de deux grandes bases : la base données de la Banque Mondiale, où sont collectés la plupart des variables de contrôle de cette étude, et la base de données du FMI, plus précisément son rapport annuel sur la classification des régimes de change publié dans : « exchange rate arrangements and exchange rate restriction ». Toutefois, pour la classification de facto, l'étude utilise la base de données de Reinhart et Rogoff (2016), qui présente une classification des régimes de change de 1975 à 2016. Les données de la qualité des institutions seront issues de la base de « International country risk group » (ICRP).

7 c) Présentation des variables et leurs descriptions

Le tableau présenté en annexe regroupe les variables d'intérêts et de contrôles introduites dans les différentes régressions et leurs descriptions. Les variables d'intérêts représentent les différents régimes de change et les variables de contrôle ont été choisies parmi les déterminants standards récurrents qu'on trouve dans la théorie de la croissance économique (Barro et Sala-i-Martin, 2004).

Plusieurs recherches ont évalué la robustesse des liens entre croissance et un grand nombre de variables de politiques économiques par l'analyse des bornes extrêmes. Sala-i-Martin (1997), considère que cette méthode est inappropriée à l'examen de la robustesse des déterminants de la croissance. Il propose de tester la robustesse en considérant la totalité de la distribution des coefficients à estimer plutôt que les bornes extrêmes.

8 IV. Resultats de L'etude a) Les résultats du test de Hausman

Ce test permet de choisir le modèle approprié pour l'estimation de nos données. Il permet d'arbitrer entre le modèle à effet fixe et le modèle à effet aléatoire. Nous avons donc la situation suivante:

Comme présenté dans l'annexe, le test de Hausman permet de faire le choix entre le modèle à effet fixe et le modèle à effet aléatoire. Il est très important pour nous de préciser que ces modèles (modèle à effet fixe et modèle à effet aléatoire) intègrent l'hétérogénéité des données. Les résultats des équations ??1, 2, 3, et 4) montrent que, nous sommes en présence d'un modèle à effet aléatoire, car Prob ? χ^2 égale à 0.0000 dans tous les cas est supérieur à 5%.

9 b) Les résultats des estimations en MCG

Les résultats relatifs au modèle à effet aléatoire fait l'objet de nos interprétations. Pour cela, nous nous attardons sur les signes et la significativité des coefficients (les coefficients qui sont associés à nos différentes variables explicatives).

L'analyse de la significativité du modèle se fera en deux étapes : l'analyse selon la classification des régimes de change du FMI et selon la classification de facto de Reinhart et Rogoff : (voir annexe).

Ainsi, dans la méthode des moindres carrés généralisés (MCG), en utilisant la classification du FMI, nous trouvons que la croissance du PIB réel par tête est plus élevée dans les pays qui utilisent le régime de change flottant que dans le régime fixe. Ce résultat confirme le volet de la littérature qui affirme la supériorité des régimes de change flottant en termes de croissance économique (Eichengreen et ??eblang, 2003 ; Levy-Yeyati et Sturzenegger, 2003 ; ??ussain et al. 2005 ; Miles, 2006 ; Fristedt, 2016 ; ??leka et al, 2016). Ainsi, à la question de savoir quel est le meilleur régime change en termes de croissance, la classification du FMI privilégie les régimes de change flexible. Toutefois, la qualité des institutions à une influence positive sur la croissance du PIB réel. Ceci confirme notre hypothèse H1: la qualité des institutions influence positivement la performance des régimes de change en termes de croissance économique. Mais seulement, pour les régimes de change fixe se sont les institutions: (les conflits internes et externes, les tensions ethniques et l'implication des militaires et de la religion en politique) et pour les régimes de change flexible se sont les institutions (le climat des affaires, les conflits internes, le respect des engagements démocratiques et la qualité de l'ordre et la loi) qui influencent positivement la performance de croissance des régimes de change.

Par contre, en utilisant la classification de facto de Reinhart et Rogoff (RR), c'est plutôt la supériorité des régimes de change fixe qui est mis en avant. Ce résultat confirme aussi, les résultats obtenus par (Bailliu et al. 2003 ; ??uellil et al. 2017), qui trouvent que les régimes de change fixes sont associés à une croissance plus élevée. Ainsi, peu importe le type de régime de change (fixe ou flottant), notre hypothèse se trouve encore vérifier. Car, pour les régimes de change fixe de facto, les interactions avec la qualité des institutions: (les conflits internes, l'impartialité de la justice, le respect des engagements démocratique, la qualité de la bureaucratie) et pour les régimes de change flexible, les interactions avec les institutions: (le climat des affaires, les conflits externes et l'implication de la religion en politique) influence positivement la croissance du PIB réel par tête.

Il était question dans cette étude d'analyser le rôle joué par la qualité des institutions dans la performance de croissance des différents régimes de change. Pour cela, afin d'arriver au bout de notre objectif, nous avons utilisé un certain nombre de modèles économétriques. Et deux types de classifications des régimes de change. Les résultats de nos estimations ont montré que, peu importe la classification utilisée, la qualité des institutions à une influence positive sur la performance de croissance des régimes de change extrêmes (fixe et flottant). Toutefois, il a été constaté une supériorité des régimes de change flexible par rapport aux régimes de change fixes en termes de croissance du PIB réel par tête en utilisant la classification du FMI. Par contre, en utilisant la classification de facto de RR, c'est plutôt la supériorité des régimes de change fixes qui a été confirmé. Les résultats montrent également, qu'il existe un certain nombre d'institutions, qui tirent vers le bas la croissance du PIB si, elles ne sont pas améliorées. Il s'agit de la qualité des institutions telles que : (la stabilité du gouvernement, les conditions socioéconomiques, de la corruption, l'implication des militaires et de la religion en politique et parfois la qualité de la bureaucratie).

10 Bibliographie Annexe

Figure 1:

Figure 2:

Ide	0.0086145*
	(0.008)
Variables de controle Equation 1	Fixgs -0.0357712* (0.001) flotgs
Var Fixsc Fix Fixip	Coef Var
	Prob flotsc
	- Flot
	0.037995*
	(0.000)
	-
	0.5493543*
	(0.000)
	0.017131***
	(0.099)
YeaVlrgdp Fixic Sqinfhis Fixec	- Vlrgdp
2019	0.0631621c
	(0.000) Sqinfhis
	0.0034035c
	(0.734)
	0.0053479*
	(0.003)
	0.0697388*
	(0.000)
Vlte fixcorp	- Vlte
	0.014225*
	(0.000) corp
	-
	0.0001746
	(0.989)

31. Nakatani R., (2017). « Real and financial shocks, Régimei*Iqi interaction entre régime de change et l

exchange rate regimes and the probability of a Ddf -0.0168696* (0.000) ddf -0.0108155* (0.000) Fixrp 0.0

[Economicgrowth] , » Economicgrowth . Cambridge, Massachusetts: The MIT Press.

[Easterly and Levine ()] , W Easterly , R Levine . 1997.

[Barro and Sala-I-Martin ()] , R J Barro , X Sala-I-Martin . 2004.

[Husain et al. ()] , A M Husain , A Mody , K S Rogoff . 2005.

[Levy-Yeyati and Sturzenegger ()] , E Levy-Yeyati , Sturzenegger . 2005.

[Fraj et al. ()] , S Fraj , M Hamdaoui , S Maktouf . 2018.

[Journal of Policy Modeling, N.W ()] , *Journal of Policy Modeling, N.W* 20431, 12 May 2017.

[Edwards and Levy-Yeyati ()] S Edwards , E Levy-Yeyati . *Flexible Exchange Rates as ShockAbsorbers* », *NBER Working Paper*, 2003. p. 9867.

[Frenkel ()] J A Frenkel . *Systematic Managed Floating* », *NBER Working Paper Series*, 2017.

[Ghosh et al. ()] A R Ghosh , A M Gulde , J D Ostry , H C Wolf . *Does the Nominal Exchange Rate RegimeMatter?* », *NBER Working Paper*, 1997. p. 5874.

[Governance and Economicgrowth (2018)] « Governance , Economicgrowth . *The role of the exchange rate regime*, February 2018.

[Africa and Sgrowthtragedy] ‘Policies and Ethnic Divisions, »’. « Africa , ’ Sgrowthtragedy . *The Quarterly Journal of Economics* 112 (4) p. .

[« Classifying exchange rate regimes: Deeds versus words] « *Classifying exchange rate regimes: Deeds versus words*, p. 49.

[Tsangarides (2010)] « *Crisis and Recovery: Role of the Exchange Rate Regime in EmergingMarket Countries*, C Tsangarides . WP/10/242. 2010. October 2010.

[Esaka ()] ‘« De facto exchange rate regimes and currency crises: Are peggedregimeswith capital accountliberalizationreally more prone to speculativeattacks?’. T Esaka . *Journal of Banking& Finance* 2010. 34 p.

[Bailliu et al. ()] ‘« Does Exchange Rate Policy Matter For growth’. J Bailliu , R Lafrance , J F Perrault . *International Finance* 2003. 6 (3) .

[Ghosh et al. ()] « *Does the Nominal Exchange Rate RegimeMatter?*, A R Ghosh , A M Gulde , J D Ostry , H C Wolf , ; » Workingpaper . 1997. p. 5874.

[Yougbaré ()] « *Effets Macroéconomiques des Régimes de Change : Essais sur la Volatilité, la Croissance économique et les Déséquilibres du Taux de Change Réel*, L Yougbaré . 2009. (Thèse de) (Doctorat au Centre d’Etudes et de Recherches sur le Développement International (CERDI)

[Frankel and Rose ()] « *Estimating the Effect of Currency Unions on Trade and Output* », *document de travail N° 7857*, J A Frankel , A K Rose . 2000. National Bureau of EconomicResearch

[Chang and Velasco ()] ‘« Exchange Rate Policy for Developing Countries’. R Chang , A Velasco . *AER* 2000. 90 (2) .

[Anass et al. (2018)] « *Exchange Rate RegimeChoice and Economic Growth: An Empirical Analysis on African Panel Data*, A Anass , T Gahaz , Y Et Yasser . 2018. February 2018.

[« Exchange rate regimedurability and performance in developing versus advancedeconomies Journal of MonetaryEconomics]

‘« Exchange rate regimedurability and performance in developing versus advancedeconomies’. *Journal of MonetaryEconomics* (52) p. 1.

[Levy Yeyati and Sturzenegger ()] « *Exchange rate regimes and economic performance* », *IMF Staff Paper*, E Levy Yeyati , F Sturzenegger . 2001. p. 47. (Special Issue)

[Aizenman et al. ()] ‘« Exchange Rate Regimes and Financial-Market Imperfections », *document de travail N°7738*. J Aizenman , R Et , Hausmann . *National Bureau of Economic Research* 2000.

[Ghosh et al. ()] « *Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences*, A Ghosh , A-M Gulde , H Wolf . 2003. MIT Press.

[Ghosh et al. ()] « *Exchange Rate Regimes: Choices and Consequences*, A Ghosh , A-M Gulde , H Wolf . 2003. MIT Press.

[Fisher ()] ‘« Exchange Rate Regimes: Is the BipolarView Correct?’. S Fisher . *Journal of Economic Perspective* 2001. (15) p. 2.

[De Grauwe and Schnabl ()] ‘« Exchange rate stability, inflation and growth in (South) Eastern and Central Europe’. P De Grauwe , G Schnabl . *Review of Development Economics* 2005. (12) p. 3.

[Franke ()] ‘« Exchange rate volatility and international tradingstrategy »’. G Franke . *Journal of International Money and Finance* 1991. Elsevier. 10 (2) p. .

- [Fristedt ()] « *Exchangerate regimes and economic recovery: A crosssectional study of the growth performance following the 2008 financial crisis*, S Fristedt . 2016. (Institution of Economics Master Thesis 30 ECTS)
- [Acemo?lu et al. ()] ‘« Institutional Causes’. D Acemo?lu , S Johnson , J Robinson , Y Thaicharoen , Y . *Macroeconomic Symptoms: Volatility, Crises and Growth*, 2003. 50 p. .
- [Sfia (2007)] « *le choix du régime de change pour les économies émergentes* », *MPRA paper no 4075*, D Sfia . 2007. juillet 2007.
- [Aizenman ()] ‘« Monetary and real shocks, productive capacity and exchange rate regimes’. J Aizenman . *Economica* 1994. (244) p. .
- [Aloui and Sassi ()] ‘« régime de change et croissance économique : une investigation empirique » revue-economie-internationale’. C Aloui , H Sassi . *N°* 2005. 104 p. .
- [Easterly ()] ‘« The cartel of good intentions: The problem of bureaucracy in foreignaid’. W Easterly . *Journal of Economic Policy Reform* 2002. Taylor & Francis Journals. 5 (4) p. .
- [Obstfeld and Et Rogoff ()] ‘« The mirage of fixed exchange rates’. M Obstfeld , K Et Rogoff . *Journal of Economic Perspectives*, *N°* 1995. 4 (9) .
- [Reinhart and Et Rogoff ()] ‘« The Modern history of exchange rate arrangements: A reinterpretation’. C M Reinhart , K S Et Rogoff . *Quarterly Journal of Economics* 2004. (119) p. 1.
- [Acemoglu and Ventura ()] ‘« The World Income Distribution’. D Acemoglu , J Ventura . *The Quarterly Journal of Economics* 2002. Oxford UniversityPress. 117 (2) p. .
- [Miles ()] ‘« To Float or Not to Float? Currency Regimes and Growth’. W Miles . *Journal of Economic Development* 2006. (2) p. 31.
- [Levy-Yeyati and Sturzenegger ()] ‘« To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth’. E Levy-Yeyati , F Sturzenegger . *The American Economic Review* 2003.
- [Hall and Jones ()] ‘« Why Do Some Countries Produce So Much More Output per Worker Than Others?’. R E Hall , C I Jones . *The Quarterly Journal of Economics* 1999. 114 (1) p. .