

UNIVERSITE ABDERRAHMANE MIRA DE BEJAIA



**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, SCIENCES DE GESTION
ET SCIENCES COMMERCIALES**

Département des sciences économiques

Mémoire de fin de cycle

Pour l'obtention de diplôme de Master en sciences économiques

Option : Economie Quantitative

Thème :

**Développement financier dans la région Moyen-Orient et
Afrique du Nord : Construction d'indice composite**

Réalisés par :

- BOUZIDI Zouina
- TITOUAH Thiziri

Encadré par :

M^{me} ASSOUL.D

Membre du Jury :

Président : M^{me} BENAHMED .K

Examinatrice : M^{me} MENDIL.DJ

Promotion 2017-2018

Remerciement

Nous remercions Dieu, le tout puissant de nous avoir accordé
santé et courage pour accomplir ce travail et nos parents pour

tous

les efforts qu'ils ont fourni

Nous remercions particulièrement Mme ASSOUL. D pour son
dévouement et ses conseils pour nous tout long de la
réalisation de notre travail.

On tient à remercier tous les gens qui ont contribué de près ou
de loin à la réalisation de notre travail.

Dédicace

Je dédie ce modeste travail à mes parents en témoignage de leurs sacrifices et de leur encouragement qui m'ont beaucoup aidé pendant ma vie.

A mes frères : Yogorthane, Mazigh.

A mes sœurs : Lynda, Celia

Et à toute ma famille

A mes ami(e)s : Noura, Hakim, Rahima, Nassim, Fatma, Nacira, et toutes personnes qui nous ont aidé de près ou de loin à l'élaboration de ce modeste travail.

Titouah thiziri

Dédicace

Je dédie ce modeste travail à mes parents en témoignage de leurs sacrifices et de leur encouragement qui m'ont beaucoup aidé pendant ma vie.

A mes frères : Mahdi, Fahem, son épouse Fatma.

A mes sœurs : Nassima, son mari Hakim, Sonia, son mari Amin, Rahma, Fatiha, Tassaadit.

A ma grande mère et ma tante Nacira.

A tous mes ami(e)s et à toute ma famille.

A mon fiancé : fardjellah.

A toutes personnes qui nous ont aidé de près ou de loin à
L'élaboration de ce modeste travail.

Bouzidi zouina

sommaire

Introduction générale.....	1
Chapitre 01 : le cadre conceptuel du système financier	4
Section 01 : Définition du développement financier.....	4
Section 02 : la libéralisation et la répression financière.....	10
Section 03 : mesure du développement financier.....	14
Conclusion.....	17
Chapitre 02 : la structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA	18
Section 01 : la taille des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA	18
Section 02 : qualité institutionnelle financière dans les pays MENA.....	23
Section 03 : Degré d'ouverture des systèmes financiers et degré de développement des marchés financiers.....	26
Conclusion.....	29
Chapitre 03 : le système financier dans la région MENA : Une Analyse en composantes principales	30
Section 01 : Présentation de l'analyse en composante principale(ACP).....	30
Section 02 : Interprétation des résultats de l'analyse en composant principale (ACP).....	31
Conclusion générale	40

Liste des abréviations

ACP : Analyse en Composante Principale

BCT : Banque centrale de Tunisie

BM :Banque Mondiale

FMI : Fond monétaire international

MENA : Middle East and North Africa

M2 :La monnaie en circulation + Les dépôts à vue

M3 :La monnaie en circulation + Les dépôts à vue + Les dépôts à terme

PIB : Produit Intérieur Brut

PME : Petites Moyennes Entreprises

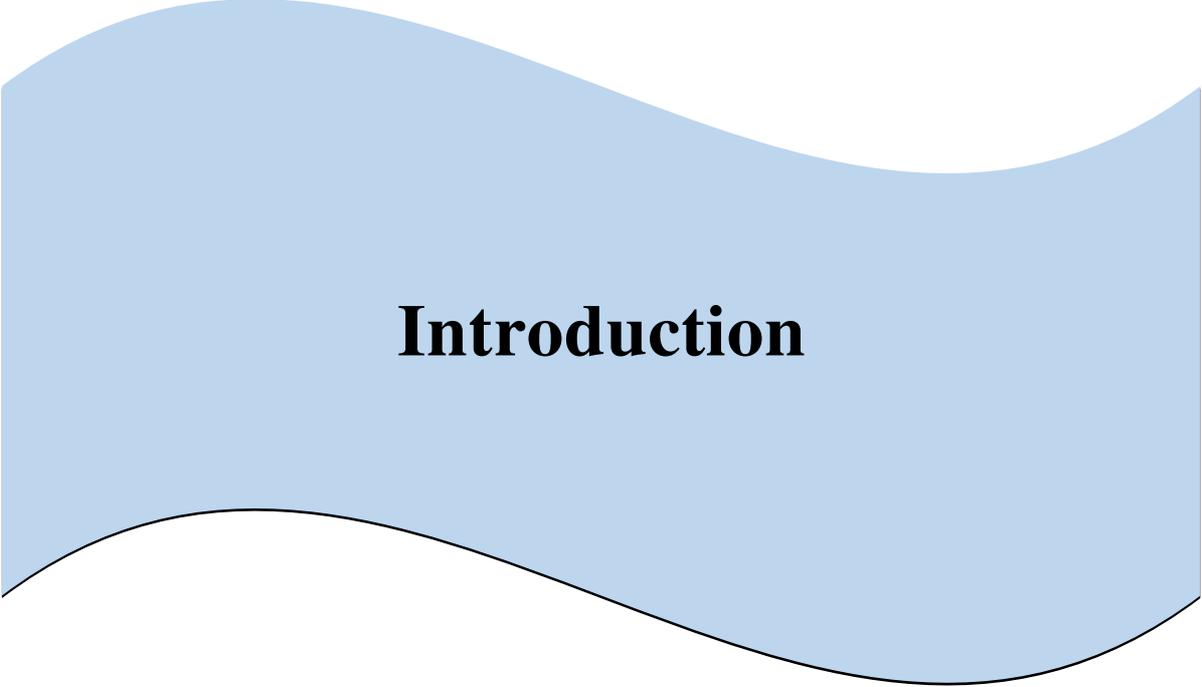
PAS :Plan d'Ajustement Structurel

Liste des graphes

Graphe 1 – Profondeur de système financier	19
Graphe2 – Profondeur des systèmes financiers au niveau international	19
Graphe3 – Solvabilité des systèmes financiers au niveau international	21
Graphe4 – Qualité de l’actif des systèmes financiers au niveau international	21
Graphe5 – Ratio de rentabilité économique international	22
Graphe6 – Rentabilité financière au niveau international	22
Graphe7 -Évolution moyenne de degré d’ouverture du système bancaire	26
Graphe8 – Variation moyenne de la taille de marché boursier	27
Graphe 9 – Variation de la liquidité du marché boursier	27
Graphe10 – Les valeurs propres	34
Graphe11 – Évolution de l’indice synthétique durant la période (2009-2015)	36

Liste des tableaux

Tableau 1 – Indice de corruption.....	24
Tableau 2 – Etat de droit	25
Tableau 3 – Indicateur de stabilité politique et d’absence de violence	25
Tableau 4 – La matrice de corrélation.....	32
Tableau 5 –Indice KMO et test de Bartlett.....	33
Tableau 6 –Variance totale expliquée	33
Tableau 7 –La matrice composante.....	34
Tableau 8 – Les coefficients.....	35
Tableau 9 – Qualité de représentation	35



Introduction

Introduction générale

Depuis longtemps des débats considérables sur le développement financier et son effet sur la croissance économique. L'analyse des liens de causalité entre finance et croissance économique pourrait être remonté à, Adam Smith (1776) qui souligne que la densité des banque Ecosse a le mérite de rendre active et productive une plus grande partie de capital John Hicks (1869) et Bagehot (1873) de leur côté, insistent sur l'idée que la révolution industrielle en Angleterres n'aurait pas été possible sans l'existence d'un marché financier développé.

Par ailleurs Schumpeter (1911), avance l'idée que les banques jouent un rôle déterminant dans la croissance économique, dans la mesure où elles peuvent soutenir l'innovation et la croissance future. Mais les banques réellement connu un regain d'intérêt à partir des travaux de Gurley et Shaw (1955), Granger (1963), Patrick (1966), Goldsmith (1969), Hicks (1969) et de McKinnon (1973) grâce à l'introduction de teste empirique.

Théoriquement, Patrick (1966) propose trois hypothèses de liens entre finance et croissance ; Il s'agit d'abord de l'hypothèse dite "Supplyleading" où c'est le développement financier qui est à l'origine de la croissance économique. Ensuite, il propose l'hypothèse inverse dite "Demandfollowing" où le développement financier est une conséquence de la croissance. Enfin, l'hypothèse dite "Stage-of-development" stipule que la finance cause la croissance dans les économies moins développées, mais au fur et à mesure que les économies se développent, la causalité s'inverse, la croissance prenant le dessus sur la finance.

Par la suite, McKinnon (1973) entreprit de tester empiriquement cette hypothèse trouva que le lien de causalité allant du développement financier vers la croissance est plus déterminant et suggère la libéralisation des systèmes financiers des pays en développement s'ils reculent améliorer leurs économies.

Ces résultats ont eu une grande influence sur les politiques menées par le fonds monétaire international (FMI) et la banque mondiale dans les pays en développement, notamment en ce qui concerne les réformes du système financier dans ces pays. Plusieurs études vont ultérieurement aboutir aux mêmes résultats que McKinnon (1973), comme celles de la banque mondiale (1989), King Et Levine (1993), Pagano (1993), Neusser et Kugler (1998), Levine et al. (2000) et de Calderon et Liu (2003). A l'inverse, moins d'études confirment, empiriquement, la causalité allant de la croissance vers la finance. Toutefois, Robinson (1952) soutenait que la plus grande importance accordée à la finance tendait à

Introduction générale

négliger ce dernier sens de causalité. Vu l'importance des implications en matière de politique économique, les recherches sur les liens entre finance et croissance constituent d'être d'actualité.

Le secteur financier agit sur la croissance par le biais de deux canaux : l'accumulation de capital et l'amélioration de la productivité.

A ce titre, cinq fonctions principales sont généralement associées au système financier et qui peuvent influencer l'économie par le niveau d'accumulation de capital technique et technologique de ce fait un système financier efficace et celui qui assure le financement des projets d'innovation qui se caractérisent par des rendements et des risques élevés.

Selon McKinnon et Shaw (1973), partisans de la libéralisation financière, le retard de croissance des pays en développement est fortement lié au faible niveau de développement de leur système financier causé par la forte intervention de l'Etat dans le système financier à travers notamment la fixation des taux d'intérêt, l'encadrement de crédit ou encore la taxation des intermédiaires financiers.

Ces contraintes imposées au système financier ont créé plusieurs distorsions telles que la faiblesse des taux d'intérêts, le découragement de l'épargne et le mauvais choix de projets d'investissement et financement et des projets gouvernementaux peu rentables. Selon ces deux auteurs, les réformes financières qui reposent principalement sur la libéralisation financière peuvent stimuler l'accumulation de l'épargne et par conséquent la croissance de l'investissement productif qui peut à son tour contribuer à la croissance économique.

A l'instar des pays en voie de développement, les pays MENA, ont introduit début des années 90 des réformes financières centrées essentiellement sur le système bancaire. Ces réformes avaient comme objectif la libéralisation du système financier cette dernière est supposée leur permettre de remplir leurs fonctions de collecte et d'allocation optimale des ressources.

L'objectif de notre travail est la construction d'un indice du développement financier pour les pays MENA. Cet indice repose sur les indicateurs les plus utilisés dans la littérature financière pour les pays en développement. Ces indicateurs sont quantitatifs et bancaires du fait que le secteur financier des pays étudiés est basé essentiellement sur l'intermédiation bancaire.

Introduction générale

Afin d'évaluer le développement financier des pays plusieurs ratios sont développés à partir d'indicateurs le plus utilisés dans la littérature (King et Levine, (1993 ; World Bank, 1989) McKinnon (1973) sont le ratio de liquidité M2/PIB, le ratio des crédits accordés au secteur privé sur le PIB, le ratio crédit intérieur (domestiques) fournis par le secteur bancaire. Et ce afin de répondre à la question suivante : Quel est le niveau de développement financier dans la région Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord ?

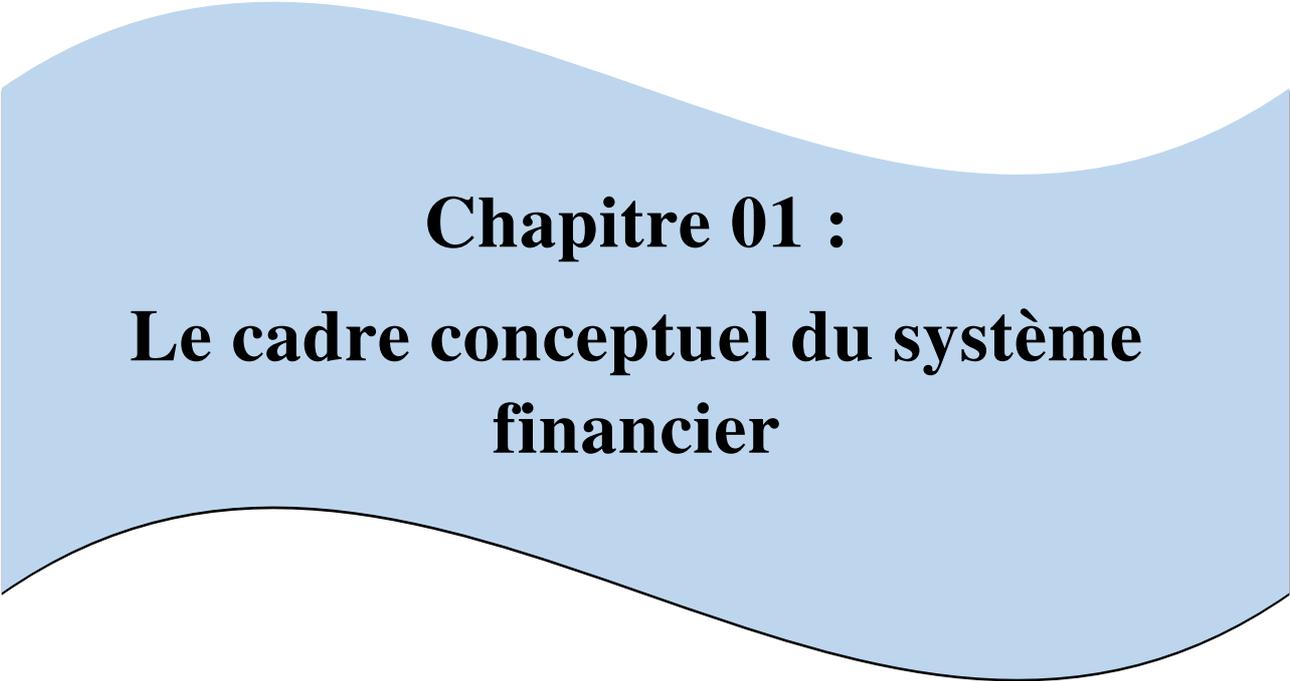
Pour répondre à cette question, nous avons suivi une démarche méthodologique suivante :

En premier lieu nous avons recherché la documentation nous permettant de faire l'étude théorique sur le développement financier. Ensuite nous avons opté pour une collecte des données pour faire l'analyse statistique et calculer l'indice composite.

Notre travail est subdivisé en trois chapitres le premier chapitre intitulé le cadre conceptuel du système financier. Il s'agit d'une présentation financière, sa définition et ses approches.

Le deuxième chapitre présente la structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA.

Enfin une application empirique sur les pays MENA nous permettra d'évaluer le système financier dans la région MENA à partir d'un indice composite.



Chapitre 01 :
**Le cadre conceptuel du système
financier**

Depuis longtemps la littérature économique discute les déterminants du développement des systèmes financiers et les effets de ce développement sur l'activité économique. Mais qu'est-ce que le développement financier et quelles sont les facteurs déterminants de ce développement ? Et les économistes ont différé pour déterminer le nombre et la qualité des indicateurs financiers qui peuvent être introduit pour mesurer le degré de développement de system financier, quelles sont ces indicateurs ?

Dans ce chapitre nous présenterons le cadre conceptuel du système financier. Dans la première section, nous définirons le développement financier selon les différentes approches. Dans la deuxième section nous présenterons la libéralisation et la répression financière. Enfin, dans la dernière section nous présenterons les indicateurs composites de développement financier.

Section 01 : Définition du développement financier

La notion du développement financier est très vaste et ancienne. Ce concept a beaucoup évolué dans le temps, il n'a pas encore de définition précise et concrète. Il a été défini par plusieurs auteurs et de déférentes manières.

1.1 : Définition développement financier

La définition du développement financier est évoquée par plusieurs approches à savoir¹ :

1.1.1: L'approche structurelle

R. Goldsmith (1969) ²il considère que le développement financier se traduit par un changement de la structure financière.

Ainsi, l'étude du développement financier passe nécessairement par des informations sur les modifications de la structure financière sur de courtes ou de longues périodes de temps. Il considère que le développement financier peut être étudié, soit en collectant des informations sur les flux de transactions financières sur des périodes de temps continues, soit en réalisant une comparaison de la structure financière à différents points du temps.

¹Mavrotas. G et Son. S. I : « Financial SectorDevelopment and Growth: Re-examining the Nexus », <http://dspace.uniroma2.it/dspace/bitstream/2108/105/1/Mavrotas.pdf>, p4.(2004).**In** :Samouel B : "le developpement financier pour les pays du sud de la mediterranee a l'epreuve de la mondialisation finaciere" thèse de doctorat, option science économiques, universités Paris.p.20.(.2009).

²Goldsmith.R.W : « Financial structure and développement »,aleUniversitépresse,newhaven).**In** :Samouel B : "le developpement financier pour les pays du sud de la mediterranee a l'epreuve de la mondialisation financiere" thèse de doctorat, option science économiques, universités Paris.p.20. (.2009).

1.1.2. L'approche fonctionnelle

Levin en (2005)³ a donné une définition plus complète en ces termes : « il y a un développement financier lorsque les instruments financiers, les marchés et les intermédiaires financiers réduisent, sans nécessairement les éliminer les coûts d'obtention de l'information, les coûts d'exécution des contrats et les coûts de transaction et par conséquent, font un meilleur travail en offrant cinq fonctions financières ». Le développement financier est le processus par lequel les instruments du marché et les intermédiaires financiers améliorent le traitement de l'information, la baisse des coûts de transaction et mis en œuvre des contrats de réalisation permettant ainsi au système financier de mieux exercer ses fonctions.

Ainsi, les cinq fonctions principales du développement financier présentées par Levin (2005)⁴ sont :

- **Produire ex ante des informations sur les projets et favoriser l'allocation des ressources**

Les épargnants n'ont pas souvent les instruments nécessaires leur permettant d'évaluer les entreprises dans lesquelles ils veulent investir. Dès lors qu'ils ne disposent pas d'informations suffisantes sur une entreprise, les épargnants sont réticents à investir.

Ainsi, dans un système financier efficace, les intermédiaires financiers se substituent aux épargnants pour évaluer les opportunités d'investissement, réduisant ainsi les coûts d'acquisition de l'information.

Un système financier stimule la croissance économique en s'assurant que le capital est alloué aux projets les plus productifs. Une réduction des coûts de transactions et de nature à favoriser la transformation de l'épargne en investissement, à réduire les risques liés à l'investissement et à allouer de façon optimale le capital.

- **Assurer le suivi des investissements et le contrôle des entreprises**

Après avoir accordé un prêt à une entreprise, les banques ont intérêt à surveiller les entrepreneurs pour qu'ils ne détournent pas les intérêts des créanciers et des actionnaires au

³Levin. R. "finance and growth: théorie and evidence". In. p. Aghion and S. Durlauf (eds), *Handbook of Economic Growth*, Amsterdam: North-Holland, pp866-934. (2005). In. Mehabil.F et Mohoubi. M « le système financier et la croissance économique : Approche comparative entre l'Algérie et le Maroc » mémoire master option finance et commerce international. P6. (2015-2016)

⁴THemokho. D : « le développement financier et la croissance économique : la structure financière ; jouet -elle un rôle ? » Université de quebec a montreal? . P. 06-08.(2013).

profit de leurs intérêts propres. En effet, certains managers sont parfois tentés de dissimuler des informations sur les véritables résultats des investissements. Les mécanismes de garanties et de contrat financier réduisant les coûts de surveillance et favorisent ainsi le financement des projets productifs par conséquent, la fonction de surveillance des entrepreneurs et de contrôle de la gouvernance des entreprises occupe une place importante dans la compréhension de la croissance économique.

- **Faciliter les transactions financières, la couverture contre les risques, la diversification des actifs et la mutualisation des risques**

Par cette fonction, les intermédiaires financiers sont chargés de satisfaire les agents économiques dont les préférences sont à priori divergentes. D'un côté, il y a des ménages qui préfèrent détenir des actifs liquides et d'autre côté, nous avons les entreprises qui sont à la recherche des actifs à long terme. Les banques, dans le souci de concilier ces deux préférences, optent pour un mélange optimal d'investissement liquide et non liquide.

La diversification et le partage des risques sont des moyens pour le système financier de réduire les risques individuels liés aux projets d'investissement. Dans un système financier développé, ces risques sont réduits, ce qui stimule l'accumulation du capital, améliore la rentabilité des investissements et par conséquent, influence positivement la croissance économique.

Les banques en utilisant les risques individuels des épargnants et en choisissant d'investir dans des actifs peu liquides, mais rentables, peuvent réduire ce risque de liquidité. Les intermédiaires financiers, par l'allocation de l'épargne aux actifs peu liquides et par la réduction de la liquidité prématurée des investissements rentables, améliorent la productivité du capital et stimulent la croissance économique (Bencivenga et Smith, 1991).

- **Assurer la mobilisation de l'épargne**

Les intermédiaires financiers lient des relations de confiance avec les épargnants en leur offrant des possibilités de dépôt, de diversification de leur portefeuille et d'investissements rentables. La mobilisation de l'épargne influence positivement l'accumulation du capital, améliore l'allocation des ressources et stimule l'innovation technologique. Les systèmes financiers les plus efficaces dans la mobilisation de l'épargne affectent favorablement la croissance économique.

Cependant, l'impact positif des activités des intermédiaires financiers sur l'épargne ne fait pas l'unanimité. En effet, les marchés financiers peuvent réduire les risques idiosyncrasique⁵ entraînent ainsi la baisse du niveau d'épargne des ménages et par voie de conséquence, la croissance économique.

- **Faciliter l'échange des biens et services**

Les intermédiaires financiers, à travers cette fonction, facilitent la spécialisation, l'innovation technologique et la croissance économique. La spécialisation augmente la productivité du travail, mais requiert la transaction financière onéreuse. Ainsi, les contrats financiers susceptibles de réduire ces coûts favorisent une plus grande spécialisation et une augmentation de la productivité et la croissance.

1.2 Les facteurs du développement financier

Pour mieux définir le développement financier, il faut définir ses facteurs et son origine. Déterminer les facteurs de développement financier est d'une importance capitale car cela peut aider les pouvoirs publics de toute économie à mettre en place un système financier adéquat à leur politique économique.

Nous essayerons de les synthétiser dans ce qui suit :

1.2.1. Le système juridique

Le système juridique et les institutions légales déterminent le niveau des activités financières à travers les règles de droit, l'effectivité de la loi et son application.

Toute opération financière est un contrat qui confère des droits et des devoirs à chaque contractant. Le facteur principal qui engendre la crédibilité d'une transaction financière est la possibilité en cas de défaillance d'un des contractants de pouvoir porter l'affaire devant une cour de justice. Ces règles doivent vraiment être appliquées, d'où la notion de l'effectivité des règles de droit. La loi et la qualité de son application sont des déterminants majeurs des droits des investisseurs et de la façon dont ces droits sont protégés.

⁵ Risque idiosyncratique appelé également risque spécifique ou risque intrinsèque, est indépendant des phénomènes qui affectent l'ensemble des titres.

La théorie du droit et de la finance Rafaella porta et al (1997 ;1998)⁶identifie les institutions légales comme un déterminant du développement financier. Cette théorie soutien que le système judiciaire, qui facilite les contrats et protège les droits des contractants, encourage les épargnants à investir et contribuent ainsi au développement des marchés financiers. Toutefois, l'impact du système judiciaire sur le développement financier diffère d'un pays à un autre. En effet, il existe dans le monde deux types de droit : le droit civil (France, Allemagne) et le Common Law (États unis et pays anglo-saxon).

1.2.2 Les politiques gouvernementales

Les gouvernements peuvent choisir le type de système financier à appliquer dans un pays. Ils peuvent, ainsi, décider de ne pas permettre le plein épanouissement financier (choisir de réprimer le secteur financier) afin de collecter des recettes faciles. En effet, un gouvernement a la possibilité et la capacité d'empêcher le secteur financier de fonctionner à son plein potentiel en introduisant toutes sortes de règlements, de lois, d'autres restrictions au comportement des banques et autres intermédiaires financiers.

Le gouvernement pourrait réprimer le système financier, même si cela conduit à un ralentissement du taux de croissance économique, car le secteur financier est une source potentielle de ressources " faciles" pour le budget public.

L'État peut taxer les intermédiaires financiers directement en prélevant des taxes des profits bancaires, ce qui permet de collecter des fonds sans créer de l'inflation. Néanmoins, une fiscalité excessive limite le champ d'activité des banques et décourage les décisions d'épargne. Par ailleurs, certaines politiques publiques peuvent affecter le développement des intermédiaires financiers. Certains pays adoptent la sélectivité des crédits en limitant notamment les crédits aux consommateurs, l'objectif d'une telle politique est de forcer les ménages à épargner plus et à orienter les crédits vers les investissements industriels au détriment des investissements résidentiels.

⁶La Porta R. Lopez-de-Silanes F. Shleifer A. et Vishny R: " Law and Finance", journal of Economic.**In:**RahmanI. A et Yahyaoui.A. « Développement financier et croissance économique : rôle de la qualité des institutions », PANOCONOCUS, n°3, pp, 331-333. (2009).

1.2.3 La croissance économique

Il est souvent reconnu que la croissance économique favorise le développement financier et non pas l'inverse. En effet, la croissance économique est toujours accompagnée par une augmentation de l'épargne tout en maintenant ses coûts de traitements. Elle réduit, ensuite, le coût marginal et favorise le développement financier.

Arestis et Demetriades (1997) se sont penchés sur les travaux de Schumpeter⁷ en se demandant s'il avait réellement raison. Ils estiment que la croissance économique est antérieure au développement financier. De ce fait, il est reconnu que dans une économie développée, la demande des services financiers est forte et réponse à celle-ci elle stimule le développement financier.

1.2.4 Les autorités de régulation

La surveillance et la régulation financière sont des facteurs importants dans le développement financier. Une autorité de régulation est chargée d'encadrer et surveiller le fonctionnement d'un système financier. Elle peut être l'État lui-même ou un organisme indépendant. Barth et al (2002)⁸ ont examiné la relation entre les autorités de régulation et le niveau du développement du secteur financier de 107 pays. Ils estiment que la supervision du système financier par un organisme étatique n'a pas d'effets positifs sur le développement financier. A contrario, la régulation et la surveillance bancaire, par un établissement privé, favorisent le développement du système bancaire et sa stabilité.

1.2.5 L'ouverture du système financier

L'ouverture d'un système financier constitue une condition de succès et de développement des systèmes financiers dans la mesure où elle s'accompagne d'une ouverture aux investissements directs. De nos jours, les systèmes financiers sont de plus en plus internationaux, en raison de la libéralisation financière et de l'intégration financière. Cette ouverture financière a été recommandée par le consensus de Washington⁹.

Pour Claessens et al (2001)¹⁰ le fonctionnement des banques étrangères diffère de celui des banques nationales. Cette différence réside dans la typologie des clients, les procédures bancaires et dans les régimes réglementaires et fiscaux. Les banques étrangères ont tendance à

⁷Bouaichi. N : « évaluation des réformes financières en Algérie : fondement théorique et conséquence sur la croissance économique ». Thèse de doctorat options économie appliquée. Universities Bejaia p.74. (.2017)

⁸Idem Bouaichi. N.

avoir des marges d'intérêt, une rentabilité, et des paiements d'impôts plus élevés que les banques nationales, notamment, dans les pays en développement. Néanmoins, les mêmes auteurs écrivent en 2015 que les banques étrangères peuvent améliorer directement la disponibilité du financement externe pour les entreprises qui font du commerce, notamment en fournissant des produits financiers adéquats.

Section 02 : la libéralisation et la répression financière

Dans cette section, nous présenterons la libéralisation et la répression financière et le degré de développement financier.

2.1 La libéralisation

Il est difficile de dater l'émergence de la libéralisation financière, mais il est généralement admis qu'elle est apparue d'abord aux États-Unis durant la décennie 1970. Cependant, sa définition reste complexe et diffère avec le temps et les économies. Son déclenchement diffère aussi d'un pays à un autre et peut être dicté par le marché ou par les institutions financières internationales. Elle se présente comme une des mesures phares adoptées dans le cadre des réformes économiques. Elle consiste à démonter le contrôle réglementaire sur les structures institutionnelles, les instruments et les activités des agents dans les différents segments du secteur financier (Ghos, 2005)¹¹.

La libéralisation financière s'est rapidement propagée dans le monde et son rôle consiste à participer au développement du système financier qui, à son tour, participe au développement de l'économie. Elle conduit à des entrées de capitaux, augmente l'investissement et la croissance et développe le marché financier national (Papaioannou, 2009)¹². Mais, de nombreuses critiques ont été formulées à son égard. Ainsi, les crises bancaires sont plus susceptibles de se produire dans les systèmes financiers libéralisés à faible supervision bancaire (Demirgüç-Kunt et Detragiache, 1998)¹³ puisque la

¹¹Ghosh J: « The Economic and Social Effects of Financial Liberalization: A Primer for Developing Countries » DESA Working Paper No. 4 ST/ESA/2005/DWP/4, (2005). In: Yaici. F et Bouaichi. N : « libéralisation financière et développement financier : approche comparative entre l'Algérie et Maroc et Tunisie » article option science économique et gestion. Université Bejaia.p.91. (2014).

¹²Papaioannou E: « What drives international financial flows? Politics, institutions and other determinants » Journal of Development Economics 88 269–281. (2009). In : Yaici. F et Bouaichi. N. (2014).

¹³Demirgüç. k.a and detragiache. E: « The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries » IMF Staff Papers Vol. 45, N0. (1998). In: Yaici. F et Bouaichi. N. (2014).

libéralisation financière précède les crises bancaires de cinq années et parfois moins (Kaminsky and Reinhart,1999)¹⁴ .

Dans un pays financièrement libéralisé, quatre facteurs contribuent à la fragilisation des économies (saidane, 2002)¹⁵: l'attitude laxiste des banques centrales ; l'absence de compétences adéquates en matière de gestion des risques ; les effets de contagion des risques entraînés par une ouverture économique trop rapide ; le comportement antiéconomique des banques. Mais, les crises financières peuvent se produire indépendamment de la libéralisation financière si elles sont combinées à un manque de transparence. Il est donc préférable de libéraliser le système financier lentement dans les pays à faible transparence de sorte que les banques disposent de plus de temps pour obtenir des informations et mettre à jour leur crédibilité (Mehrez et Kaufmann, 2000)¹⁶ .

Les avantages et les inconvénients de la libéralisation financière ont fait émerger un autre modèle (formulé respectivement par Fry en 1997 et Stiglitz 1998)¹⁷. Ses partisans proposent la mise en place d'un système de régulation et de supervision bancaire et financière.

Pour Stiglitz (1998), les crises bancaires dans les pays émergents sont le résultat d'une libéralisation financière avec une infrastructure institutionnelle insuffisante. Ces pays deviennent alors plus vulnérables aux chocs externes, d'où la nécessité de l'intervention de l'État dans le secteur financier pour renforcer la régulation. Même le précurseur de la libéralisation financière, Mc Kinnon, a souligné avec Pill. H (1996)¹⁸ le besoin d'investir dans les infrastructures institutionnelles avant d'entamer les réformes financières en vue d'une libéralisation.

¹⁴Kaminsky G et Reinhart C: « Bank Lending and Contagion: Evidence from the Asian Crisis » School of Public Affairs, Department of Economics and NBER(1999). **In** : Yaici. F et Bouaichi. N. (2014).

¹⁵Saidane D :« Systèmes financiers et transition : où en est-on ? » Une revue critique de la libéralisation financière **In** : Revue d'études comparatives Est-Ouest. Volume 33, N°4 (2002). **In**:Yaici. F et Bouaichi. N (2014).

¹⁶Mehrez G and Kaufmann D « Transparency, Liberalization and Banking Crises » Policy Research Working Paper Series 2286, The World Bank. (2000). **In**:Yaici. F et Bouaichi. N. (2014).

¹⁷Stiglitz J, « More instruments and broader goals: moving toward the post- Washington consensus », The 1998 WIDER annual lecture, Helsinki (1998). **In**:Yaici. F et Bouaichi. N. (2014).

¹⁸pill H. « Credible liberalizations and international capital flows: the « overborrowing syndrome » », in T. Ito et A.O. Krueger (eds), Financial deregulation in East Asia, NBER East Asia Seminar on Economics, vol.5, The University of Chicago Press, p.7-50 (1996). **In**:Yaici. F et Bouaichi. N. (2014).

2.2 La répression financière

Le terme de répression financière est apparu pour la première fois en 1973 dans les écrits de McKinnon (1973)¹⁹ et ceux de Shaw (1973)²⁰. Ces deux auteurs ont fait remarquer que le sous-développement économique de certains pays est dû à l'interventionnisme excessif de l'État dans le système financier. Elle a été adoptée par les économies avancées, durant la période post deuxième guerre mondiale et ce, à des degrés divers (Reinhardt et Sbrancia, (2011)).²¹

La répression financière est souvent associée à une intervention étatique dans la sphère financière afin de réglementer les activités bancaires et financières. Elle est, ainsi, un ensemble de règlements, de lois et de restrictions imposés au système financier et qui permettent d'encadrer les activités financières. Par la suite, ce terme est devenu une façon de décrire les systèmes financiers des marchés émergents avant la libéralisation généralisée qui a commencé dans les années 1980. Giovannini et De Mélo (1990)²² considèrent la répression financière comme une politique fondée sur une combinaison de restrictions (prix et / ou la quantité) imposée sur le secteur financier national.

Nous essayerons dans ce qui suit de présenter les caractéristiques et les politiques de la répression financière en mettant à chaque fois l'accent sur leurs conséquences.

2.2.1 L'encadrement des taux d'intérêt

Dans une économie de répression financière, les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs sont fixés et encadrés par les autorités monétaires. La littérature économique admet que l'un des objectifs principaux de la répression financière est de maintenir les taux d'intérêt nominal inférieur aux taux d'équilibre.

L'objectif d'une telle politique, à travers une baisse des taux d'intérêt, est de relancer l'économie et encourager l'investissement. En effet, une baisse des taux d'intérêt entraîne une baisse des coûts et des charges. Elle permet, par ailleurs, de réduire la dette publique puisque la faiblesse des taux d'intérêt nominaux aide à réduire les coûts du service de la dette.

¹⁹McKinnon R I. « financial repression and the productivity of capital: empirical findings on interest rates » Economics Department Stanford University. In: Bouaichi. N (2017)

²⁰Shaw E. S « Financial deepening in economic development » Oxford university press (1973) In :Bouaichi. N (2017)

²¹REINHART Carmen M. And SBRANCIA M. Belen « the liquidation of government debt » national bureau of economic research March (2011). In : Bouaichi. N (2017)

²² Idem Bouaichi. N 2017

Néanmoins, la fixation administrative des taux d'intérêt à des niveaux bas réduit l'épargne financière et raréfie le crédit. En effet, " en maintenant les taux d'intérêt créditeur à des niveaux bas, les autorités monétaires provoquent un déséquilibre sur le marché des fonds prêtables »²³. Ce déséquilibre se manifeste par une augmentation de la demande de crédit alors que l'épargne baisse. Ceci pousse les ménages et les entreprises à l'autofinancement.

2.2.2. L'encadrement et la sélectivité des crédits

L'encadrement des crédits consiste à faire croître les crédits à des taux fixés par les autorités monétaires et Chaque banque s'engage à respecter ce taux de croissance. Paradoxalement, cette caractéristique de la répression financière est prônée par Milton Friedman pour pouvoir maîtriser l'inflation.

La politique sélective des crédits est l'un des instruments utilisés par les pouvoirs publics afin d'acheminer des financements vers les secteurs jugés prioritaires pour le développement économique. L'encadrement et la sélectivité des crédits pénalisent les banques les plus dynamiques et empêchent les PME et le secteur privé de trouver les financements nécessaires pour leurs activités. Par ailleurs, « il n'y a guère de relations spécifiques entre masse monétaire et inflation et la croissance de la masse monétaire est trop influencée à court et à moyen terme, par les innovations financières pour être un indicateur faible de la rigueur de la politique monétaire »²⁴.

L'orientation des crédits vers les secteurs prioritaires entraîne des conséquences négatives sur l'économie. Pour Mc Kinnon (1990)²⁵, ceci crée deux catégories d'emprunteurs : les favorisés et les défavorisés.

2.2.3. La dominance de la finance indirecte

Le rôle principal d'un système financier est d'acheminer l'épargne vers les investissements. Dans une économie financièrement réprimée, les marchés financiers sont quasi-inexistants. En effet, le développement des marchés financiers est découragé dans les économies financièrement réprimées (Gupta, 2005)²⁶. Le système financier accomplit ses fonctions à travers les intermédiaires financiers.

²³Rosaj.j. D p85, (1981).In : Bouaichi. N (2017)

²⁴ Henni Sterdyniak et Christian Vasseur « encadrement du crédit et politique monétaire » Revenude L'OFICEN°11, P 105-13 6 (1985) In : Bouaichi. Np36(2017).

²⁵Mackinnon Ronald I." Financial repression and the productivity of capital: empirical findings on interest rates and exchange rates "ECONOMICE DEPARTMENT STANFORD UNIVERSITY. In:Bouaichi. N (2017).

²⁶Idem Bouaichi. N p36 (2017).

2.2.4. Une taxation lourde

La répression financière entraîne une taxation implicite sur l'épargne, car celle-ci est rare et les banques se trouvent face à la difficulté de mobiliser des ressources financières. Cette politique aide le gouvernement à satisfaire sa contrainte budgétaire inter temporelle (Giovannini et de Mélo,1990)²⁷, Elle permet aussi de collecter des fonds sans créer de l'inflation.

L'État peut taxer les intermédiaires financiers directement en prélevant des taxes des profits bancaires, ou indirectement en obligeant les banques à détenir une partie des dépôts sous forme de réserve obligatoire. Certains économistes suggèrent que la taxation implicite par la répression financière peut s'avérer plus égalitaire, car tous les individus sont imposés à des taux similaires (Stefano Battilossi (2003)²⁸Bai. (1999)²⁹. Néanmoins, une fiscalité peut décourager les décisions d'épargner, car taxer les revenus financiers peut dissuader les ménages d'épargner.

Les limites de l'interventionnisme étatique dans la sphère financière sont apparues au milieu des années 1970. Cette décennie a été marquée par des changements économiques structurels et les économies internationales n'ont pas eu la capacité d'y résister. Dès lors, la libéralisation financière est apparue comme une solution simple et efficace face à ces mutations économique.

Section 03 : mesure du développement financier

Plusieurs indicateurs sont utilisés dans la littérature pour mesurer le développement financier, nous distinguons :

- Les indicateurs relatifs au développement du secteur bancaire³⁰.
- Les indicateurs relatifs au développement des marchés financiers³¹.

La pertinence de ces indicateurs dépend de typologie des systèmes financiers : dans une économie d'endettement, il est préférable d'utiliser les indicateurs du développement du secteur bancaire. Dans une économie de marché de capitaux, il est recommandé d'utiliser les indicateurs de développement des marchés financiers. Ces indicateurs se composent des

²⁷Idem Bouaichi. N p 36 (2017)

²⁸Idem Bouaichi. N p 36 (2017)

²⁹Idem Bouaichi. N p 36 (2017)

³⁰Idem Bouaichi. N p 76 (2017)

³¹Idem Bouaichi. N p 76 (2017)

indicateurs de taille et des indicateurs d'efficacité. Pour Kpodar (2006) les indicateurs de taille sont les plus populaires dans la littérature empirique car, contrairement, aux indicateurs d'efficacité, ils ont l'avantage d'être disponibles.

3.1 Les indicateurs relatifs au développement du secteur bancaire

Le développement d'un secteur bancaire dépend de sa taille et de son efficacité à acheminer l'épargne vers l'économie.

3.1.1 Les indicateurs de taille d'un système bancaire

Les indicateurs de la taille d'un système bancaire sont plus adaptés dans les économies en développement où les banques exercent le rôle le plus important dans le système financier. Pour mesurer la taille d'un système bancaire, trois ratios sont utilisés :

- Le ratio $M3/PIB = (\text{La monnaie en circulation} + \text{Les dépôts à vue} + \text{Les dépôts à terme}) / PIB$.

Ce ratio est calculé à travers les engagements exigibles aux intermédiaires financiers par rapport au PIB. Son objectif est de mesurer la profondeur financière.

- Le ratio $M2/PIB = (\text{La monnaie en circulation} + \text{Les dépôts à vue}) / PIB$.

Ce ratio permet de mesurer la liquidité des banques.

- Les actifs des banques commerciales / (Les actifs des banques commerciales + Les actifs de la banque centrale).

Ou encore les actifs des banques commerciales/PIB.

L'objectif de ce ratio est de mesurer la capacité des banques à mobiliser et allouer l'épargne vers l'économie, plus ce ratio se rapproche de 100% plus le rôle de la banque est important.

- Le ratio crédit au secteur privé / PIB. Ce ratio mesure la totalité des ressources financières accordées au secteur privé, son efficacité objective est d'évaluer la part des banques dans le financement des activités privées.
- Le ratio crédit accordé par la banque centrale aux banques/crédit. Ce ratio mesure le degré de dépendance des banques vis-à-vis de la banque centrale.

Généralement, pour étudier la taille d'un système bancaire seuls les trois premiers ratios sont utilisés.

3.1.2. Les indicateurs de mesure de l'efficacité du secteur bancaire

Les indicateurs les plus utilisés dans les études empiriques sont présentés ci-dessous :

Marge nette sur les intérêts = (Intérêts reçus - Intérêts versés) / Actifs des banques.

Et le ratio frais généraux / Actifs des banques.

La corrélation entre chacun de ces deux ratios et l'efficacité des banques est négative plus ils sont faibles plus l'efficacité des banques s'accroît, car elles fournissent des banques à moindre coût.

3.2. Les indicateurs de développement des marchés financiers

Ces indicateurs servent essentiellement à mesurer le niveau de développement des bourses. Nous distinguons :

Le ratio de capitalisation boursière = Volume des actions / PIB. Ce ratio permet d'évaluer la taille d'une bourse par rapport à l'économie. Cependant, cette taille n'explique pas un bon fonctionnement d'un marché boursier. En effet, une bourse de taille importante peut être peu liquide.

Ratio de liquidité de marché = Volume des transactions financières / PIB. Ce ratio mesure le niveau d'activité ou le niveau de liquidité d'un marché boursier. Ainsi, il reflète la liquidité de l'économie. Un marché liquide assure une allocation optimale des ressources financières. Ce ratio a fait l'objet de nombreuses critiques :

- Il mesure la taille des échanges par rapport à une économie. Néanmoins, dans certaines bourses de petite taille, bien que le volume des transactions soit faible leur valeur est importante.
- Il ne prend pas en considération les coûts liés aux transactions financières. En effet, les coûts élevés pénalisent les échanges.

Le ratio de turnover = ratio de liquidité / la capitalisation boursière. Il s'agit du rapport entre les deux ratios précédents, il mesure l'efficacité de la bourse par rapport à sa taille.

La volatilité d'une bourse : théoriquement, la volatilité des prix reflète les informations disponibles concernant les entreprises cotées. Une volatilité excessive engendre des effets nuisibles sur le marché financier, elle crée souvent un sentiment d'inquiétude et d'incertitude sur les marchés entravant l'allocation de l'épargne et la croissance économique.

Conclusion

Le développement financier est une notion récente apparue avec les travaux théoriques de Mackinnon et Shaw. Prouvée par la suite dans les travaux empiriques tels que GALBIS (1977) et KAPUR (1976). Cette théorie est approuvée durant les années 80 par les institutions internationales (BM et FMI).

Plusieurs indicateurs permettent de mesurer le développement financier ; des mesures relatives au secteur bancaire et d'autres au marché financier. Dans les pays MENA, les indices bancaires sont plus utilisés à cause du caractère répressionniste de ces économies et la faiblesse ou l'inexistence du marché financier.

Chapitre 02 :

La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans la région MENA

Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

L'analyse de l'évolution du système financier dans la région MENA se fait à travers la description détaillée de ses caractéristiques telles que la taille des marchés financiers et des autres institutions financières, le degré auquel les individus peuvent recourir aux services financiers, la performance des institutions financières et des marchés, la qualité de l'environnement institutionnel dans lequel opèrent les institutions financières et l'ouverture sur l'extérieur.

Dans ce chapitre nous présenterons la structure des systèmes financier dans les payes MENA. Dans la première section, nous analysons la taille des systèmes financiers et la performance des institutions financières. Dans la deuxième section nous évoquerons la qualité institutionnelle dans les pays MENA. Enfin, dans la dernière section sera consacrée à l'étude du degré d'ouverture des systèmes financiers et du niveau de développement des marchés financier dans la région MENA.

Section 01 : la taille des systèmes financiers et performance des institutions dans les payes MENA

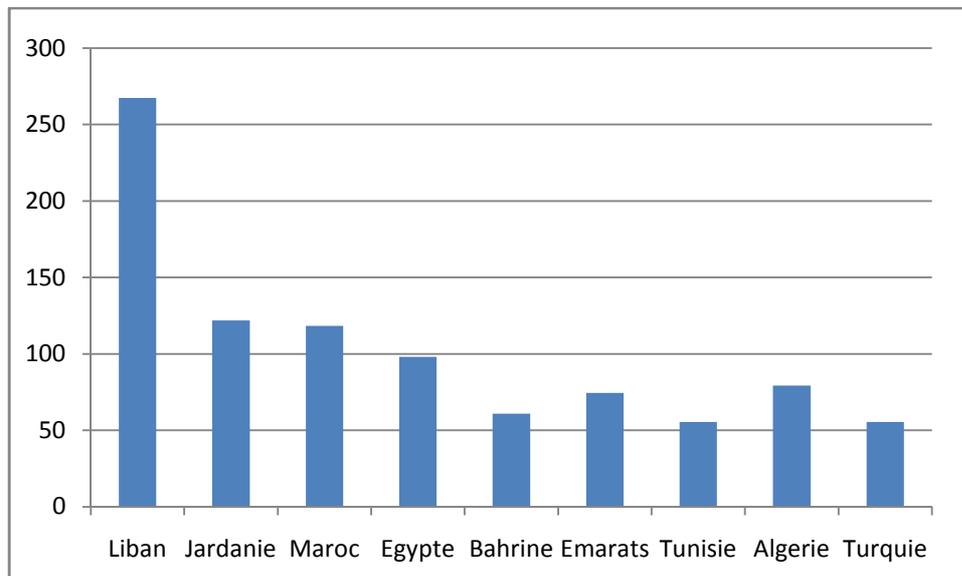
Dans cette section nous allons présenter la taille des systèmes financiers et la performance des institutions dans les pays MENA.

1.1. La taille du système financier

Le système financier renferme les intermédiaires financiers ou encore les banques, les marchés (boursier et obligataire) et les autres intermédiaires non financiers. La profondeur financière peut être appréhendée par le rapport entre le passif liquide (la masse monétaire au sens large ou encore M3) du système financier et le niveau du PIB.

Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

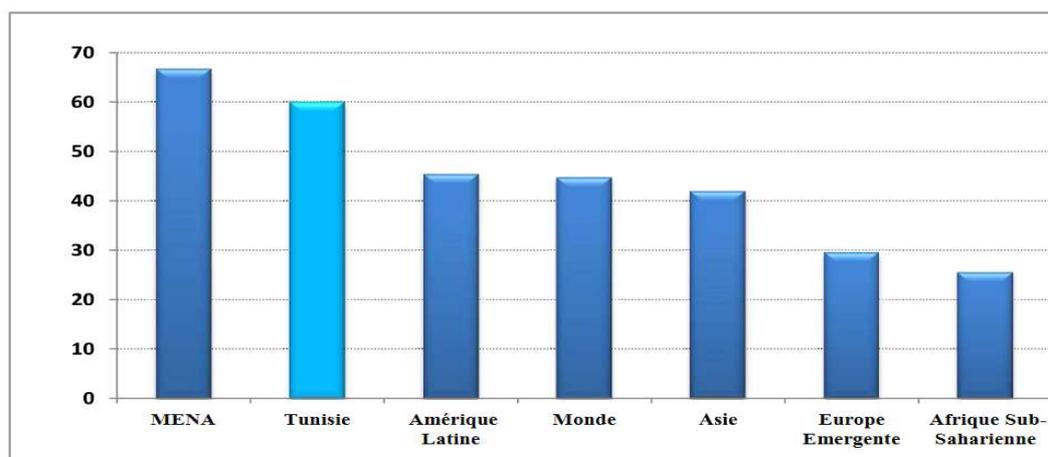
Graphe n°01 : Profondeur du système financier



Source : Indicateur de développement dans le monde la banque mondiale, 2016

Dans le graphe n°01 nous remarquons que la profondeur financière est plus importante dans le système financier du Liban (255%) suivi par celui de la Jordanie. Le Maroc, L’Egypte et l’Algérie se classent en 3^{ème}, 4^{ème} et 5^{ème} position au niveau des pays MENA. La profondeur financière est plus faible en Tunisie (52%) en raison des efforts consentis par la BCT (banque centrale de Tunisie) non seulement à offrir les liquidités nécessaires au système bancaire pour lui permettre de financer l’économie, mais aussi à favoriser les conditions d’une reprise de croissance de manière saine et durable.

Graphe n°02 : Profondeur des systèmes financiers au niveau international (2000-2016)



Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier tunisien », Notes et analyses de L’ITCEQ, n° 56, 201

Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

Au niveau international ; nous notons que les pays de la région MENA se sont classés premier en termes de profondeur du système financier dépassant la moyenne mondiale et loin par rapport aux pays de l'Amérique latine et de l'Europe émergente. (Graphe 02).

1.2. Performance des systèmes financiers

Pour garantir une transition réussie, il s'avère important d'analyser la performance du système financier, qui est généralement appréhendée par l'indicateur du type CAMEL1 .

Cet indicateur constitue un signal d'alerte précoce des chocs potentiels du secteur financier et Bancaire puisqu'il mesure d'une manière agrégée la santé du système financier. Il est largement utilisé par les autorités de supervision prudentielle afin de respecter les recommandations du Comité de Bâle.

- **La solvabilité ou encore l'adéquation du capital**

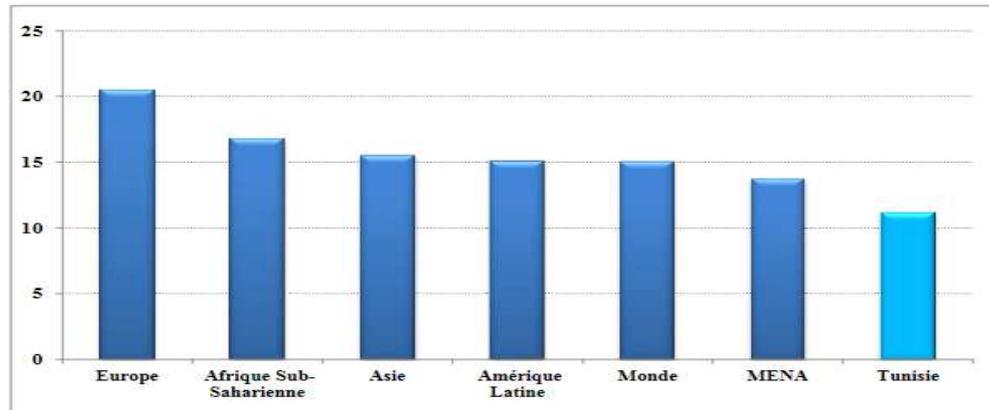
Elle est mesurée par le ratio total des fonds propres réglementaires divisé par les actifs pondérés en fonction des risques, appelé ratio Mc Donough. Ainsi, une capitalisation élevée exerce un impact négatif sur la probabilité d'apparition de difficultés au niveau du système Bancaire. Un fort degré de capitalisation offre aux institutions une capacité pour absorber le choc.

Dans le graphique (n°03) nous notons l'existence une large variabilité de la solvabilité dans la région MENA. La solvabilité du système financier connaît une croissance exponentielle en Europe et en Asie, Afrique Sub-saharienne. Tandis que la région MENA est en désavantage par rapport aux autres pays.

¹Cet acronyme fait référence aux cinq critères tels que la solvabilité (capital adequacy), la qualité des actifs détenus (Assetquality), la qualité de la gestion (management quality), l'aptitude à réaliser des profits (Earningsability) et la trésorerie (Liquidity position). Un sixième critère a été ajouté récemment qui est la sensibilité aux risque du marché (sensitivity to marketrisk)

Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

Graphe03 : Solvabilité des systèmes financiers au niveau international

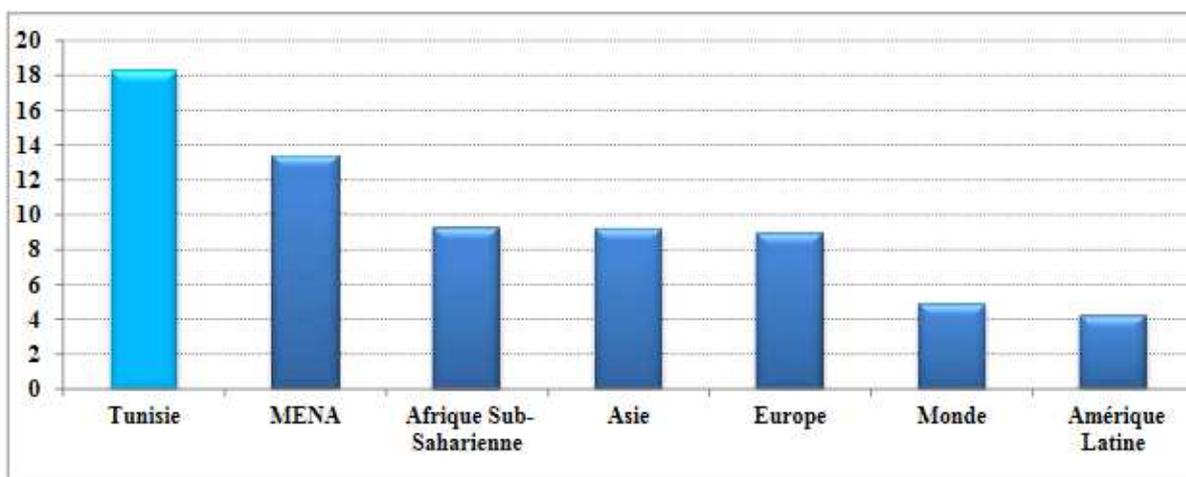


Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier tunisien », Notes et analyses de L'ITCEQ, n° 56, 2017

- **La Qualité de l'actif détenu**

Elle est mesurée par le ratio des prêts non performants/ total des prêts. Dans le (graphe n°04) nous observons que les pays MENA montre une tendance à la hausse de la part des prêts non performants. Avec un taux de 13% par rapport à les autres pays (Afrique subsaharienne, Asie, Europe).

Graphe 04 : Qualité de l'actif des Systèmes financier au niveau international



Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier tunisien », Notes et analyses de L'ITCEQ, n° 56, 2017

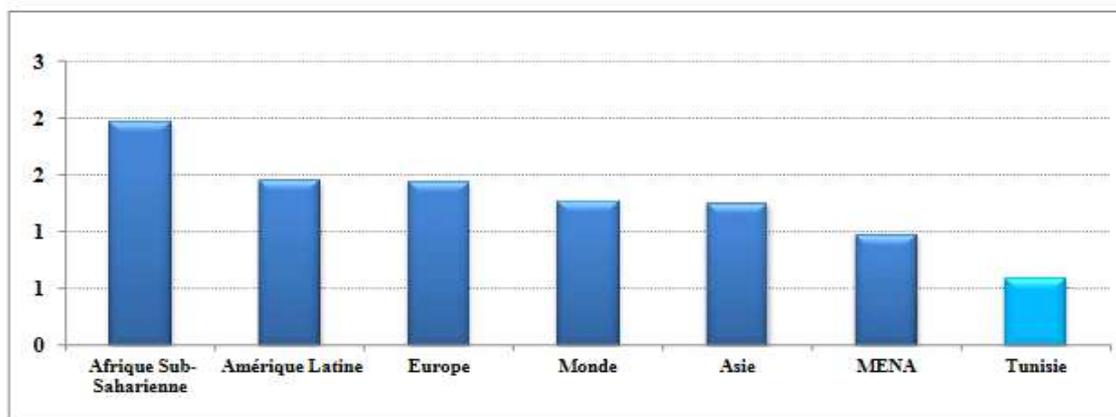
Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

- **La rentabilité économique**

Elle mesure la performance économique de la banque dans l'utilisation de l'ensemble de son capital investi. Ce ratio permet d'évaluer l'efficacité de la gestion de la banque en termes de bénéfices générés en moyenne par les actifs.

Dans le graphique n°05 nous observons que la plus forte hausse de la performance économique enregistrée en Afrique sub-saharienne. Alors que la rentabilité économique est la plus faible dans la région MENA.

Graphe n°05 : Ratio de rentabilité économique international



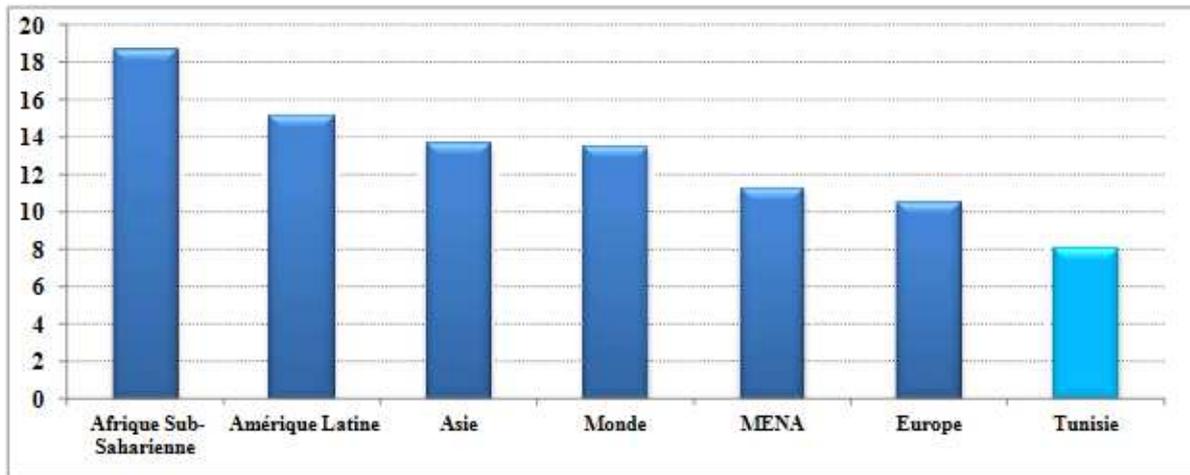
Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier tunisien », Notes et analyses de L'ITCEQ n° 56 2017

- **La rentabilité financier ROE**

C'est une mesure du rendement des capitaux investis. Elle permet d'évaluer la rentabilité du Capital c'est- dire la rentabilité de l'investissement pour les propriétaires.

Le Graphique n°06, nous indique une hausse en termes de rentabilité financière dans la majorité des pays d'Afrique sub- saharienne, qui compte la rentabilité la plus forte par rapport aux autres régions, les pays MENA sont à la dernière position avec un taux de près de 10%.

Graph n°06 : Rentabilité financière au niveau international



Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA », Notes et analyses de L'ITCEQ, n° 56, 2017

document « analyse comparative de système financier dans la région MENA » Zina Essid ,2016.

Section02 : Qualité institutionnelle financière dans les pays MENA

L'analyse et l'évaluation des institutions sont au premier rang des préoccupations en économie au cours de ces dernières années. Les institutions permettent d'expliquer les différences en termes des règles de droit et d'efficacité de leur application d'un pays à un autre, ainsi que leur rôle dans le développement du système financier, et par conséquent la croissance de l'économie toute entière. Dans cette section nous nous focalisons sur la qualité institutionnelle financière dans les pays MENA.

- La qualité des institutions est mesurée par les indicateurs de bonne gouvernance s'étalant sur un intervalle qui varie entre -2,5 et 2,5. Une bonne qualité institutionnelle est exprimée par une valeur proche de 2.5.

Globalement, il y a une dégradation des indicateurs de bonne gouvernance à partir de 2011 surtout dans les pays qui ont vécu des révolutions dans la région. La qualité de l'environnement légal est représentée par les indicateurs de lutte contre.

Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

La corruption (Control of Corruption) et d'État de droit (Rule of Law)².

L'indice de corruption évalué par la banque mondiale (tableau n°01) montre que la Tunisie n'a pas connu une forte dégradation au cours des années 2011, 2012 et 2013. Avec une valeur de l'indice de l'ordre de 0.55 en 2002. Quant au Maroc, son indice a enregistré une légère amélioration passant de -0.44 en 2012 à -0.36 en 2013. Quant à la Turquie, sa situation s'est améliorée où son indice est passé de -0.71 en 2002 à 0.11 en 2013.

Concernant le second indicateur relatif à l'Etat de droit et comme le montre le(tableau n°2à, une situation de dégradation est observée pour la majorité des pays étudiés à l'exception de la Turquie qui a vu son indice s'améliorer en passant de -0,06 en 2002 0.08 en 2013.

- La qualité de l'environnement politique est appréciée à travers l'indicateur de stabilité politique et d'absence de violence (Political Stability and Absence of Violence/Terrorism Political stability)³, la situation est caractérisée par une dégradation pour la majorité des pays en raison de déclenchement des révolutions dans quelques pays de la région MENA. (Tableau n°3).

Tableau n°01 : Indice de corruption

	Algérie	Jordanie	Liban	Tunisie	Maroc	Turquie	Emiraties	Égypte	Bahreïn
2000	-0,95	-0,21	-0,41	-0,03	-0,03	-0,33	0,13	-0,39	0,37
2002	-0,94	-0,20	-0,38	0,55	-0,18	-0,71	1,25	-0,29	0,77
2003	-0,67	-0,07	-0,59	0,32	-0,21	-0,23	0,94	-0,47	0,45
2004	-0,63	0,10	-0,60	0,24	-0,08	-0,17	1,14	-0,54	0,53
2005	-0,42	0,06	-0,49	-0,09	-0,30	-0,02	1,07	-0,52	0,47
2006	-0,49	-0,10	-0,94	-0,07	-0,40	0,00	0,95	-0,66	0,24
2007	-0,52	-0,23	-0,89	-0,11	-0,32	0,09	1,08	-0,67	0,25
2008	-0,56	-0,30	-0,84	-0,18	-0,38	0,08	1,13	-0,71	0,25
2009	-0,55	-0,25	-0,83	-0,11	-0,31	0,07	0,95	-0,42	0,24
2010	-0,49	-0,21	-0,86	-0,15	-0,18	0,03	0,93	-0,55	0,25
2011	-0,51	-0,23	-0,89	-0,18	-0,40	0,06	1,07	-0,66	0,24
2012	-0,49	-0,24	-0,87	-0,15	-0,44	0,17	1,18	-0,59	0,39
2013	-0,48	-0,29	-0,92	-0,15	-0,36	0,11	1,29	-0,60	0,45

Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA », Notes et analyses de L'ITCEQ, n° 32, 2016

² R.la porta et al., « law and finance, journal of political Economy, volume 106(6): page 1113-1155, 1998.in: Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA », Notes et analyses de L'ITCEQ, n° 56, 2017

³. Acemoglu D et al, Reversal of fortune: Geography and Institutions in the Making of the Modern World Income Distribution », Quarterly Journal of Economics, volume 117, page 1231-94. .2002.In: Essid.Z (2016)

Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

Tableau 02: Etats de droit

	Algérie	Jordanie	Liban	Tunisie	Maroc	Turquie	Émirats	Égypte	Bahreïn
2000	-1,17	-0,23	-0,13	-0,15	0,14	-0,06	0,72	-0,01	0,37
2002	-0,59	-0,10	-0,27	-0,04	-0,01	-0,06	0,71	0,05	0,61
2003	-0,54	-0,19	-0,37	-0,09	-0,05	0,13	0,57	0,06	0,64
2004	-0,55	-0,13	-0,23	0,15	0,02	0,13	0,50	0,09	0,76
2005	-0,70	-0,16	-0,30	0,10	-0,12	0,16	0,48	0,03	0,65
2006	-0,64	-0,14	-0,63	0,20	-0,25	0,05	0,37	-0,20	0,42
2007	-0,71	-0,10	-0,71	0,17	-0,26	0,02	0,36	-0,18	0,57
2008	-0,71	-0,16	-0,68	0,14	-0,29	0,08	0,49	-0,09	0,57
2009	-0,76	-0,07	-0,69	0,20	-0,19	0,10	0,46	-0,06	0,55
2010	-0,75	-0,10	-0,69	0,12	-0,16	0,12	0,37	-0,12	0,48
2011	-0,79	-0,14	-0,66	-0,13	-0,22	0,08	0,53	-0,40	0,39
2012	-0,77	-0,12	-0,75	-0,15	-0,21	0,04	0,56	-0,46	0,28
2013	-0,68	-0,14	-0,78	-0,20	-0,25	0,08	0,64	-0,60	0,35

Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA », Notes et analyses de L'ITCEQ, n° 56, 2017

Tableau n°03 : Indicateur de stabilité politique et d'absence de violence

	Algérie	Jordanie	Liban	Tunisie	Maroc	Turquie	Émirats	Égypte	Bahreïn
2000	-1,50	0,35	-0,53	0,28	-0,16	-0,85	0,88	-0,01	-0,02
2002	-1,70	0,40	-0,45	0,07	-0,35	-0,87	0,84	-0,46	0,19
2003	-1,78	0,15	-0,50	0,31	-0,42	-0,81	0,96	-0,66	0,43
2004	-1,37	-0,02	-0,75	0,14	-0,31	-0,84	0,75	-0,78	0,29
2005	-0,93	0,13	-1,02	0,05	-0,55	-0,60	0,85	-0,65	-0,02
2006	-1,12	0,39	-1,85	0,24	-0,47	-0,60	0,91	-0,87	-0,39
2007	-1,13	0,35	-2,13	0,19	-0,51	-0,82	0,97	-0,59	-0,24
2008	-1,09	0,35	-1,90	0,12	-0,60	-0,85	0,70	-0,52	-0,24
2009	-1,22	0,32	-1,58	0,06	-0,41	-1,03	0,91	-0,62	-0,16
2010	-1,26	0,33	-1,63	-0,04	-0,38	-0,92	0,79	-0,91	-0,51
2011	-1,36	0,28	-1,56	-0,37	-0,39	-0,96	0,91	-1,45	-0,96
2012	-1,32	0,35	-1,66	-0,74	-0,46	-1,19	0,87	-1,46	-1,14
2013	-1,17	0,18	-1,69	-0,91	-0,50	-1,19	0,92	-1,62	-1,34

Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA » Notes et analyses de L'ITEQ n°32, 2016

Section03 : Degré d'ouverture des systèmes financiers et degré de développement des marchés financiers

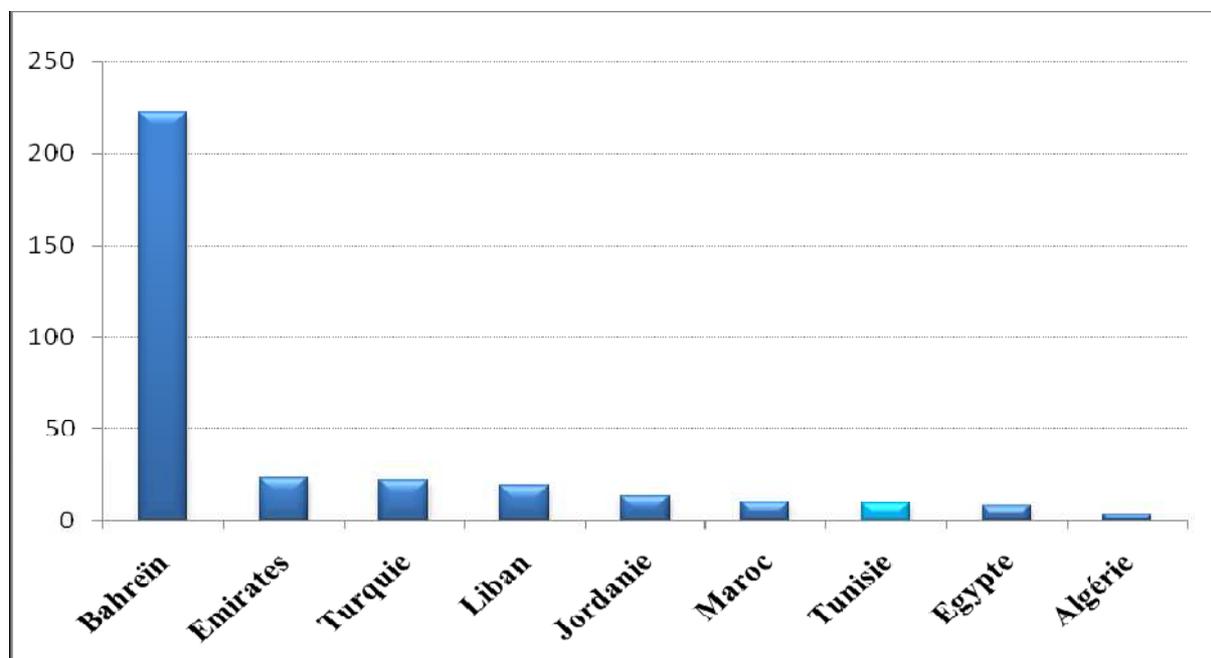
Dans cette dernière section nous traitons du degré d'ouverture des systèmes financier et du niveau de développement des marchés financiers.

3.1 Degré d'ouverture des systèmes financiers

Pour déterminer le degré d'ouverture des systèmes financiers, on peut rapporter la part des prêts accordés par les banques étrangères au PIB. Cet indicateur nous renseigne sur le degré d'ouverture des banques et aussi sur la contribution des banques étrangères dans le financement de l'économie.

Le graphique n°08 montre que le système financier au Bahreïn est considéré le plus ouvert par rapport aux autres pays alors que l'Algérie enregistre le niveau d'ouverture du système bancaire le plus bas.

Graphique n° 07 : Évolution moyenne du degré d'ouverture du système bancaire



Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA » Notes et analyses de L'ITEQ n°32, 2016

2. Degré de développement des marchés financier

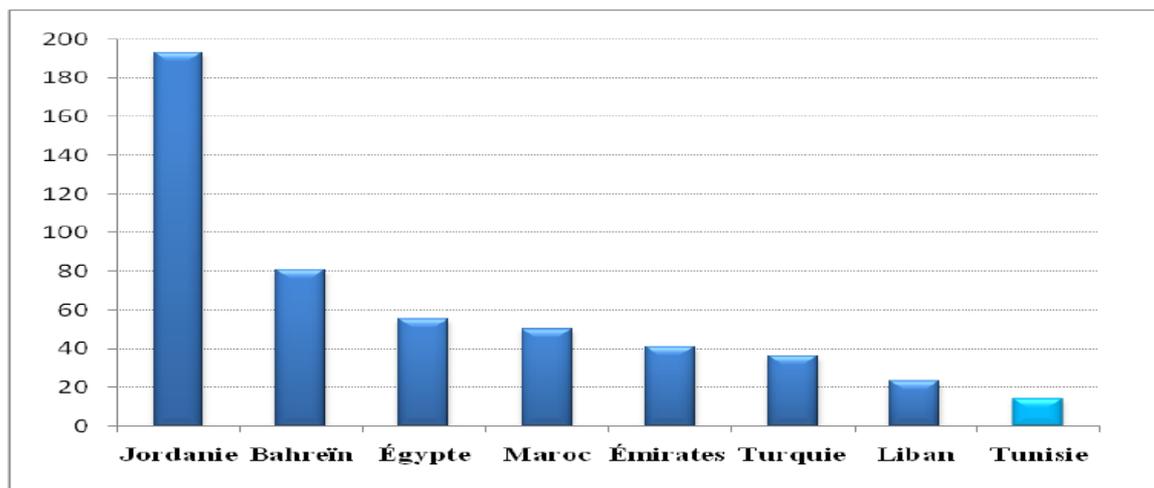
Le développement des marchés financiers peut être évalué par des mesures de taille ou de liquidité⁴.

- **Taille du marché boursier**

La variable Capitalisation boursière /PIB mesure la taille du marché boursier relativement à l'économie ou encore la contribution du marché boursier dans le financement de l'économie.

Dans le graphe n°09 nous observons que la Tunisie présente un taux nettement inférieur aux autres pays de la région avec un taux de 13.6%, par contre La Jordanie dispose du marché financier le plus développé dans la région avec un taux de 193%.

Graphe n°08 : Variation moyenne de la taille du marché boursier



Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA » Notes et analyses de L'ITEQ n°32, 2016

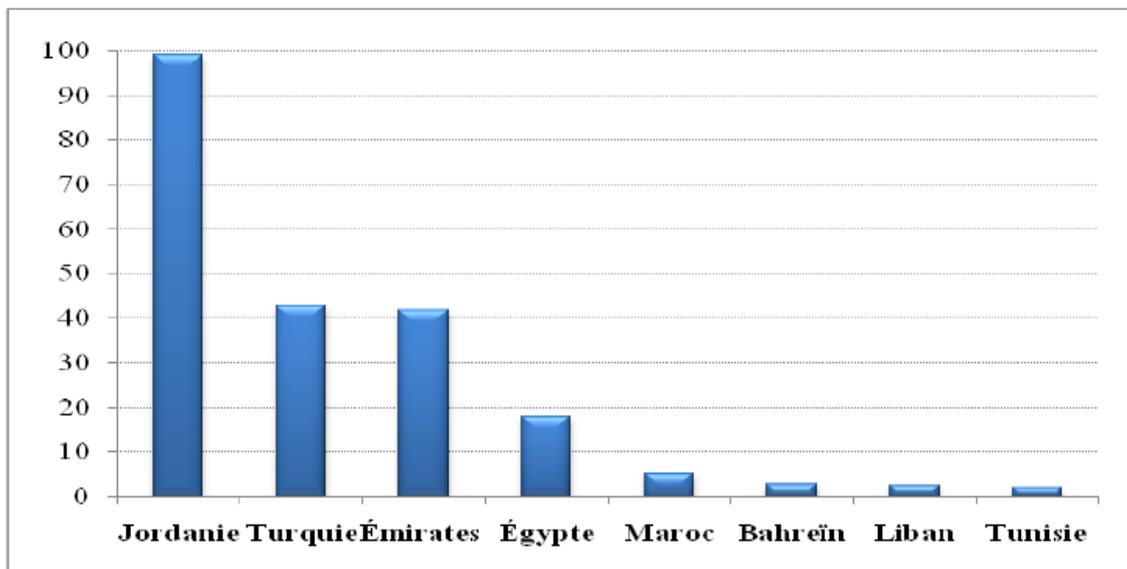
- **Liquidité du marché boursier**

Ce ratio reflète l'activité du marché boursier et aussi le degré de liquidité que procure le marché boursier à l'économie.

⁴ Ben Naceur S et al. (2007) In: Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA » Notes et analyses de L'ITEQ n°32, 2016

Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

Graphe n°9 : Variation de la liquidité du marché boursier



Source : Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA » Notes et analyses de L'ITEQ n°32, 2016

Le marché boursier le plus liquide est celui de la Jordanie et la Turquie, par contre la Tunisie et le Liban détiennent les marchés boursiers les moins liquides dans la région.

Conclusion

Dans ce chapitre nous avons essayé de fournir une structure des systèmes financiers ainsi qu'une comparaison de la performance des institutions dans la région MENA.

Nous avons commencé par décrire la taille des systèmes financiers et performance des institutions dans la région MENA. Ensuite, nous avons connu la qualité institutionnelle dans cette région et finalement nous avons évalué le développement financier de la région MENA en permettant de détecter les forces et faiblesses pour chaque pays.

Sur le panel de 9 pays émergents et/ou en développement et durant la période qui s'étale entre (2009,2016) nous concluons que :

Chapitre 02 : La structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA

- La plupart des pays MENA ont connu une accélération remarquable en termes de profondeur financier.
 - Etat de droit, la lutte contre la corruption et la stabilité politique permet de promouvoir la performance ainsi que le développement financier.
 - une diminution des indicateurs de bonne gouvernance à cause des révolutions.

Chapitre 03 :
**Le système financier dans la région
MENA : Une analyse en composante
principale**

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

La recherche reposait jusqu'ici en grande partie sur quelques quantités standard comme quelques indicateurs (ratio M2/PIB et le ratio de crédit au PIB), c'est par ces indicateurs nous pouvons comparer entre les régions, les pays et ce à travers différentes périodes de temps. Notre objectif est de déterminer et de comparer le niveau de développement financier dans la région MENA.

Dans ce chapitre, nous allons compléter l'étude précédente par un exercice d'analyse de données permettant d'établir une factorisation des variables qui affectent pertinemment les systèmes financiers au sein de la région MENA. D'abord nous commençons par présenter la méthode de l'analyse en composante principale (ACP), ses avantages, ainsi que la technique utilisée. Ensuite nous présenterons les variables choisies afin de constituer l'indice composite.

Enfin, nous procéderons à la comparaison de l'évolution de l'indice constitué pour chaque pays de la région MENA.

Section 01 : Présentation de l'analyse en composante principale (ACP)

Dans cette section nous allons définir la méthode ACP, puis, nous présenterons les variables choisies afin de constituer l'indice relatif au développement financier dans les pays MENA.

1.1. Définition de la méthode (ACP)

L'Analyse en composante principale (ACP) est une méthode de la famille de l'analyse des données. Plus généralement de la statistique multi variée. Elle consiste à transformer des variables liées entre elles (dites « corrélées en statistique ») en une nouvelle variable indépendante les unes des autres (donc « non corrélées »). Ces nouvelles variables sont nommées « composantes principales », ou axes principaux. Elle permet au praticien de réduire l'information en un nombre de composantes plus limité que le nombre initial de variables¹. L'ACP est majoritairement utilisée pour décrire et visualiser des données et décorréliser la nouvelle base constituée d'axes qui ne sont pas corrélés entre eux et encore d'ébruiter, en considérant que les axes que l'on décide d'oublier sont des axes bruités.

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

L'objectif de cette méthode est de revenir à un espace de dimension réduite en déformant le moins possible la réalité. Il s'agit donc d'obtenir le résumé le plus pertinent possible des données initiales.

Dans notre analyse, l'utilisation de l'ACP nous permet de constituer un indice composite du développement financier à partir de plusieurs agrégats qualifiant le système financier. Ces agrégats pris individuellement peuvent fausser l'analyse économique, par exemple si nous nous contentons de l'agrégat M2/PIB comme mesure du développement, la comparaison entre les pays développés et les pays en développement sera erroné du fait que ce ratio est moins important dans les pays qui utilisent des moyens plus modernes de paiement (cartes bancaires, internet). Pour pallier à ces insuffisances, nous avons opté pour une batterie de variables liés directement ou indirectement au système financier. L'ACP va nous permettre de constituer une seule variable résumant l'ensemble de ces variables avec un minimum de perte d'information ; et ce en considérant une seule composante principale.

1.2. Présentation de l'échantillon

La liste des pays retenus dans l'échantillon d'étude est Certains pays de la région MENA. Il s'agit de l'Algérie, Jordanie, Liban, Maroc, Egypte, Bahreïn, Emirat, Tunisie et la Turquie, au long des 7 années comprises entre 2009 et 2015. Ont été omis faute de disponibilité des données retenues pour l'analyse en composantes principales.

1.3 Présentation des variables

Afin de réaliser l'analyse en composantes principales, nous avons utilisé les variables

Suivant :

- **Le ratio M2 par rapport au PIB** : cet indicateur mesure le niveau de profondeur financier à travers la taille du marché,
- **Crédits octroyés par les banques au secteur privé par rapport au PIB** : cet indicateur déterminer la contribution des banques locales à l'octroi de prêts et les facilités de financement du secteur privé par rapport au secteur public.
- **Environnement légal** : représentée par les indicateurs de la lutte contre la corruption (control of corruption) et l'Etats de droit.

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

- **La stabilité politique** : Les institutions permettent d'expliquer les différences en termes des règles de droit et d'efficacité de leur application d'un pays à un autre, ainsi que leur rôle dans le développement du système financier.

Toutes les données utilisées dans l'analyse en composantes principales ont été tirées de la base de données de la Banque mondiale. Et ces indices sont calculés pour les sept années (2009-2015).

Après la collecte des données, nous avons procédé à la normalisation des données. Les variables sont centrées réduites à partir de la moyenne et de l'écart-type de l'échantillon complet, cette technique permet d'enlever l'échelle des indicateurs et assurer la comparaison inter temporelle. Cette normalisation sera utilisée à la fin de l'analyse. L'indice composite calculé est également centré et réduit par rapport à la moyenne et à l'écart type de l'échantillon et ce pour permettre une comparaison entre les pays.

Section 02 : Interprétation des résultats de l'analyse en composante principale (ACP)

L'utilisation du logiciel SPSS, nous permet de faire ressortir un ensemble de tableau et de graphes concernant l'ACP. Nous allons retenir juste ceux qui nous permettent de calculer l'indice et de vérifier la robustesse de l'analyse.

2-1- la corrélation entre variables

Comme s'est indiqué plus haut, l'analyse en composante principale s'effectue sur des variables corrélés, la matrice des corrélations va nous indiquer le niveau de corrélation entre chaque couple de variables.

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

Tableau n°04 : la matrice de corrélation

Corrélation	M2/PIB	Secteur privé/PIB	Etats de droit	Stabilité	Corruption
M2/PIB	1,000	0,409	-0,550	-0,327	-0,373
Secteur privé/PIB	0,409	1,000	-0,184	0,365	0,211
Etats de droit	-0,550	-0,184	1,000	0,190	0,228
Stabilité	-0,327	0,365	0,190	1,000	0,696
Corruption	-0,373	0,211	0,228	0,696	1,000

Le tableau n°04 présente la matrice de corrélation des variables, d'abord nous devons assurer que les items sont minimalement corrélés entre eux. Pour ce faire nous regardons la matrice de corrélation, dans ce détail de la matrice nous pouvons observer que toutes les variables semblent au moins légèrement corrélées. Certaines corrélations sont plus fortes que l'autre, nous suggérant déjà quelques associations.

2-2- robustesse de l'analyse

Afin de vérifier la robustesse de l'analyse nous allons procéder aux tests les plus reconnus, il s'agit de test de sphéricité Bartlett et Kaiser-Mayer-Olkin ainsi qu'à la qualité de représentation des variables.

Test de sphéricité Bartlett et Kaiser-Mayer-Olkin

Le teste de Bartlett consiste à comparer la matrice des corrélations avec l'identité. Une valeur de ce test proche de 0 signifie l'existence d'une corrélation suffisante permettant une réduction de dimension. La p-value égal du test de Bartlett est égale à 0 inférieur au niveau de signification d'alpha ($0.00 < 0.05$) donc il ya au moins l'une des corrélations des variables est significativement d'efférent de 0.

Le test KMO est le rapport de la somme des corrélations au carré par la somme des corrélations partielles au carré. Ce test est très utile car il permet d'évaluer dans quelle mesure l'ensemble des variables sélectionnées est un ensemble cohérent. Globalement l'estimation

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

est acceptable car KMO est égale à la valeur (56,4%). Ce taux se situe dans la fourchette de l'analyse médiocre.

Tableau n°05 : indice KMO et test de Bartlett

Mesure de précision de l'échantillonnage de Kaiser-Meyer-Olkin.		0,564
	Khi-deux approximé	106,134
Test de sphéricité de Bartlett	Ddl	10
	Signification de Bartlett	0,000

2-3- La représentativité de l'indice

Le tableau n°06 représente les valeurs propres de chaque axe. La représentativité est calculée par l'inertie (variance) de chaque axe (composante). Le tableau fait ressortir deux axes qui expliquent plus de 76% de l'inertie totale. Mais notre analyse nécessite le choix d'une seule composante principale, pour cela nous nous contenterons de la première composante qui a une inertie totale de près de 44%.

Tableau n°6 : variance totale expliqué

Composante	Valeurs propres initiales			Extraction Sommes des carrés des facteurs retenus		
	Total	% de la variance	% cumulés	Total	% de la variance	% cumulés
1	2,194	43,887	43,887	2,194	43,887	43,887
2	1,623	32,455	76,342	1,623	32,455	76,342
3	,628	12,561	88,903			
4	,320	6,406	95,309			
5	,235	4,691	100,000			

Nous désirons tout fois être certaine de bien choisir le bon nombre facteur à extraire nous regardons donc le graphique des valeurs propres il y a un changement après les

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

troisièmes facteurs nous ne retenons donc que deux facteurs pour l'analyse puisque ce critère est plus rigoureux que celui des valeurs propres.

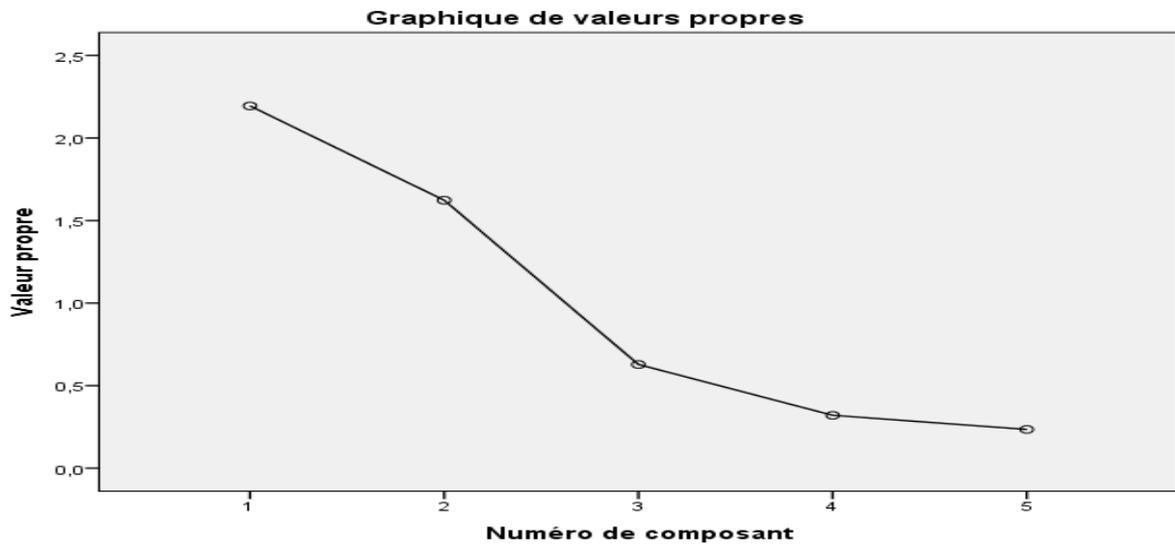


Tableau n°7 : la matrice composante

	Composante	
	1	2
M2	-0,739	0,535
Crédit au secteur privé/PIB	0,035	0,883
Etats de droit	0,614	-0,464
Stabilité	0,783	0,476
Corruption	0,810	0,341

La matrice des composants nous permet de voir le positionnement des variables par rapport aux axes des composantes principales. Nous observons que 4 variables saturent plus fortement sur le facteur 1 et permettent par conséquent de le définir comme l'axe principal qui va constituer la base de l'indice à calculer. Seul la variable crédit au secteur privé /PIB qui s'éloigne du premier axe.

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

Nous allons calculer les coefficients associés à chaque variable. Sur la base de ces coefficients nous pouvons constituer une série d'indice (de 2009 à 2015) et ce pour chaque pays retenu dans l'analyse.

$$\text{Coefficients} = (\text{la valeur de la matrice composante})^2 / \lambda_1$$

Tableau n°08 : les coefficients

Variable	Coefficient
M2/PIB	0,2489
Crédit	0,0558
Droit	0,1718
Stabilité	0,2794
Corruption	0,299

Tableau n°09 : qualité de représentation

	Initial	Extraction
M2	1,000	,832
Crédit au secteur privé/PIB	1,000	,780
Etat de droit	1,000	,592
Stabilité	1,000	,840
Corruption	1,000	,773

Méthode d'extraction : Analyse en composantes principales.

Le tableau n°09 qui représente la qualité de représentation. Il s'agit de mesurer la prise en considération de chaque variable dans la composante extraite. Nous remarquons que toutes les variables sont présentées avec des taux supérieurs à 60% sauf la variable d'Etat de droit qui est inférieure à 60% (59.2 % < 60%).

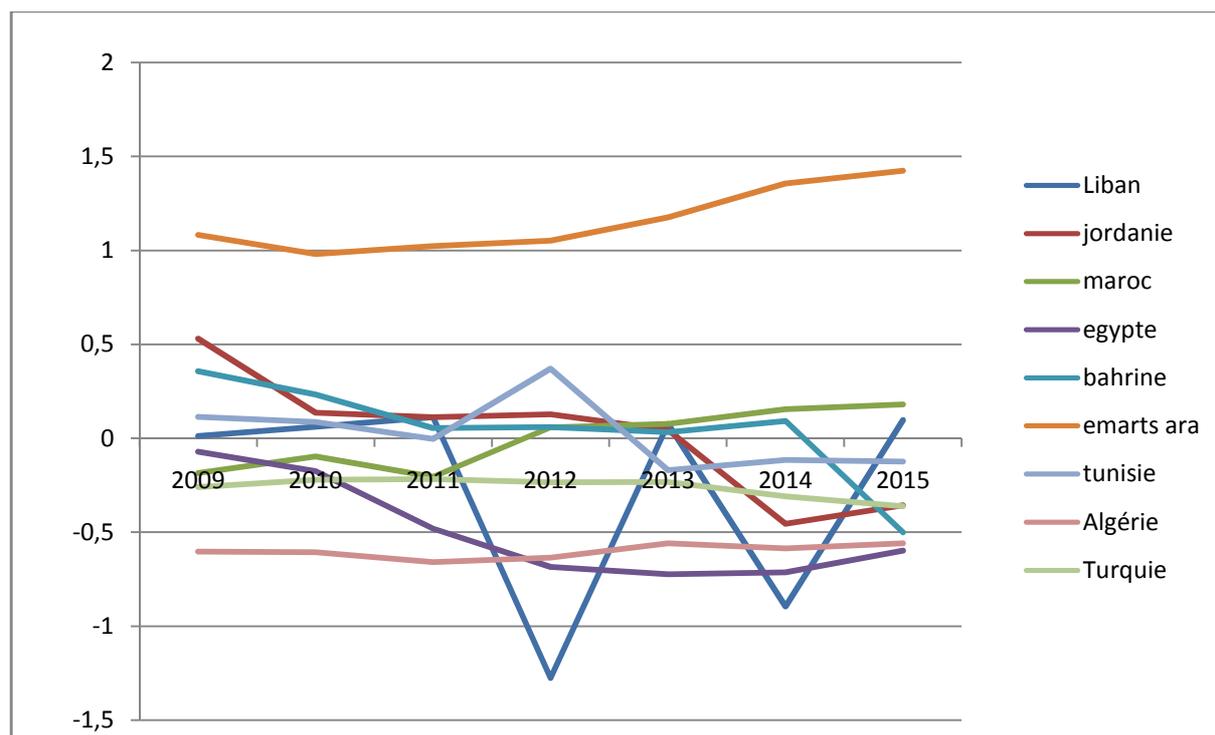
L'ensemble de l'échantillon étudié, l'indice synthétique calculé affiche 30 scores supérieurs à zéro (une moyenne de l'indice normalisé) et 33 scores négatifs. La valeur la plus élevée de l'indice, par pays, est de (1.42) qu'enregistre le système financier du Emirat arabe

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

unis en 2015, contre un niveau le plus faible enregistré en Liban en 2012, soit une valeur négative de (1,27).

Le graphe ci-dessous représente l'évolution de l'indice composite du développement financier dans les pays MENA de 2009 à 2015. (Annexe 01).

Graphe n°11 : Évolution de l'indice synthétique dans les pays MENA entre 2009 et 2015



Source : Etablir par les auteurs

A première vue nous remarquons que l'indice financier de l'ensemble des pays évolue dans une fourchette (-0,5 et +0,5) cette valeur est relativement faible comparé au niveau du développement des Emirats Arabes Unis. En effet :

Les Emirats arabes unis classé en premier rang par rapport aux autres pays MENA, ce pays enregistre une évolution positive de son niveau de développement financier durant la période (2009-2015), avec une valeur passant de 1.08 en 2009 à 1.42 en 2015. L'augmentation récente des prix du pétrole et la baisse des coûts des crédits a provoqué la hausse des prix des biens mobilier (action échangée sur le marché local) et immobilière. Ceci, en retour a érodé l'attractivité des émirats auprès des investisseurs étrangers. Les émirats arabes unis comptent parmi les plus importants producteurs et exportateurs de pétrole.

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

Jordanie. L'indice est passé d'une valeur de (0,5309) en 2009 à (-0.35) en 2015. Cette détérioration est les résultats des changements politiques transformés en conflits violents dans son voisinage, il s'agit des détériorations importantes au cours de dernières années des politiques militaires et de la crise en IRAK et en SYRIE qui affectent négativement l'économie jordanienne.

Bahreïn les années (2009-2015) ont vu une évolution négative des niveaux du développement financiers. Passant d'une valeur de (0,357) en 2009 à (-0.50) en 2015. Cela s'explique par le fait que les institutions financières internationales ont délocalisé leurs activités de Bahreïn en faveur de Dubaï, Doha et Riyad.

Tunisie durant les années (2009- 2011), on remarque que la Tunisie enregistré une évolution négative des niveaux de développement financier, l'indice est positive en 2010 et négative en 2011 et en 2012, une évolution positive, passant d'une valeur d'indice(- 0.002) en 2011 , (0.37) en 2012, et un décroissement de l'indice entre 2012 et 2015 avec une valeur (0.37) à 2012 , (-0.12) en 2015, et cette chute cause des faiblesse des exportations et l'augmentation des recettes de l'énergie et la baisse des revenus du tourisme et des tensions politiques et de la sécurité.

Liban nous remarquons que durant la période (2009 - 2011) une évolution positive des niveaux du développement passant d'une valeur (0.012) en 2009 à (0.113) en 2011, et une dégradation dans la période (2012-2014). En 2015 Liban a connu une croissance modeste de l'activité dans le contexte d'un ralentissement économique du pays affecté par une crise politique persistante et des conflits régionaux étendus.

Egypte une évolution négative des niveaux du développement financier durant la période (2009-2015) à cause de la transformation politique qui s'est transformée en conflit violent.

Maroc une évolution négative durant (2009-2011) qui est suivit par des indices positif allant de l'indice de 0.57 en 2012 à (0.18) en 2013, cette évolution positive était le résultat de l'amélioration des revenus du tourisme des transferts des marocains résidents à l'étranger et par d'une hausse significative des investissements directs étrangers.

La Turquie nous observons que durant la période 2009-2013 une évolution négative de niveau de développement financier, valeur de l'indice inférieure à la moyenne de (-0.25) en

Chapitre 03 : Le système financier dans la région MENA : Une analyse en composante principale

(2009) a (-0.23) en 2013, et une évolution positive avec un indice négatif, d'une valeur de (-0.30) en (2013) à (-0.35) en (2015).

L'Algérie est classée en dernier rang par rapport aux pays MENA avec une évolution positive, et d'un indice négative inférieur à la moyenne, durant la période (2009-2015), à cause de la chute drastique des prix de pétrole et le ralentissement de la croissance du secteur des hydrocarbures.

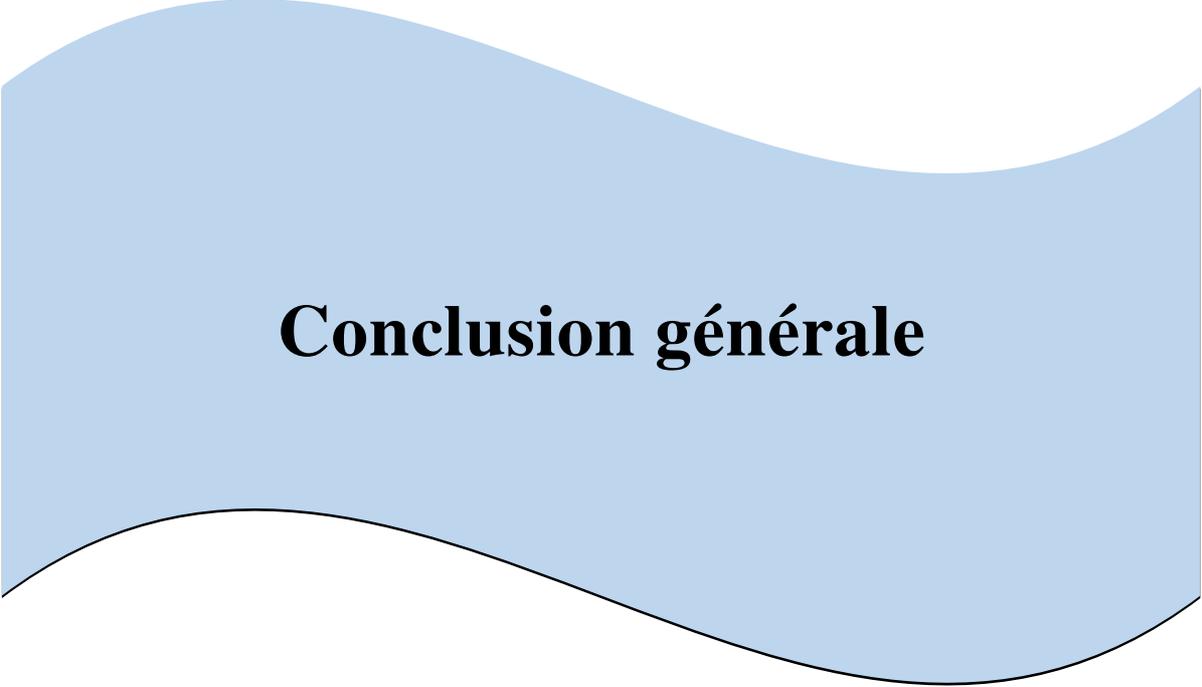
Conclusion

Les résultats obtenus ont montré que le niveau de développement financier à partir de l'indice composite de développement financier construit par la méthode ACP pour les pays MENA que :

Les Emirats arabes unis ont connu une évolution croissante pendant toute la période étudiée (2009-2015) avec une valeur de l'indice supérieur à la moyenne de (1.08) en (2009) à (1.42) en (2015). Cela veut dire que Emirat arabe unis réaliser le niveau de développement financier le plus élevé par rapport au autres pays de la région.

Ensuite, nous constatons qu'il y a une fluctuation des niveaux du développement financier dans les autres pays (Jordanie, Bahreïn, Liban, Tunisie, Maroc) à cause des révolutions et des transformations politiques.

D'autre part, le niveau de l'indice est inférieur à la moyenne dans ces pays (Turquie, Egypte, l'Algérie). Pour l'Algérie, c'est à cause de la chute drastique des prix de pétrole et le ralentissement de la croissance du secteur des hydrocarbures.



Conclusion générale

Conclusion générale

Les travaux théoriques de Mc Kinnon (1973) et Shaw (1973) étaient focalisés sur le développement financier en tant que concept qui peut mener vers un développement et une croissance économique. Les deux auteurs appellent donc les pays en développement à libéraliser leur secteur financier et abandonner la répression financière. Cette théorie est appuyée par la suite par des travaux empiriques Galibis (1977) et Capur (1976) confirmant le lien de causalité entre développement financier et croissance économique. Ces résultats encourageants ont poussé les institutions internationales (BM, FMI), durant les années 80, à adopter et approuver cette théorie. Ces institutions ont appelé les pays en développement à libéraliser leur système financier mais les résultats n'étaient pas toujours à la hauteur souhaitée (exemple de la crise bancaire mexicaine).

Les pays MENA n'ont pas échappé à ces directives. La libéralisation dans cette région était sous l'égide du FMI avec le fameux plan d'ajustement structurel (PAS).

Aujourd'hui, et après plus de trente ans d'application de la libéralisation financière, les pays MENA représentent, toujours les caractéristiques d'une économie en répression. Un marché financier faible ou inexistant, un secteur bancaire dominant et une dépendance de la banque centrale.

Dans ce travail de recherche, nous avons tenté d'analyser l'indice composite du développement financier dans la région MENA. Afin de mesurer le niveau de développement financier est de savoir le classement des neuf pays de cette région. Pour cela nous avons procédé à un choix de variables, qui sont bancaires et institutionnelles. La méthode d'analyse utilisée est celle de l'analyse en composante principale (ACP) à l'aide du logiciel SPSS.20. Cette méthode nous permet d'agréger un ensemble de variables en une seule composante principale est donc de constituer une nouvelle mesure qui nous aide à effectuer des comparaisons internationales.

A l'issue de notre analyse de la structure des systèmes financiers et de la performance des institutions dans les neuf pays de la région durant la période étudiée (2009-2015). Nous tirons les conclusions suivantes :

Une accélération en termes de profondeur financière, et un ralentissement des indicateurs de bonne gouvernance à cause des révolutions qu'a connue la région à partir de 2011.

Les Emirats arabes unis détiennent le système financier le plus développé de la région. Le système financier algérien est le moins développés efficace dans la région MENA.

Conclusion générale

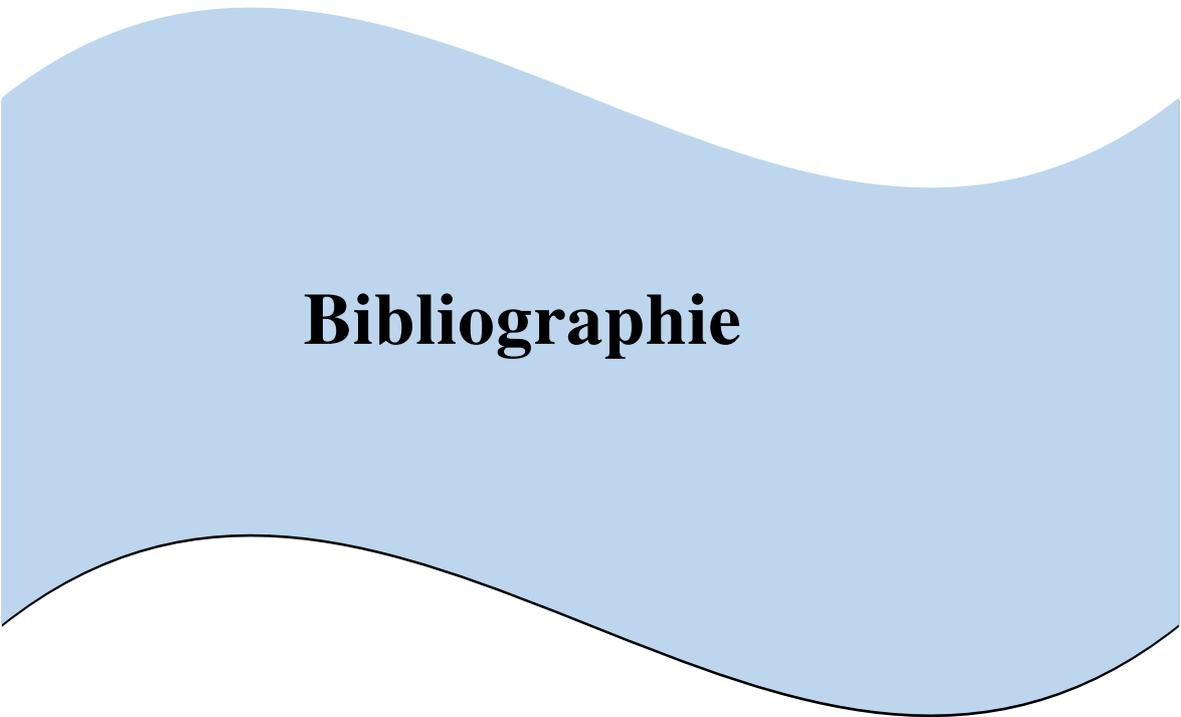
Il est donc le dernier dans classement. Pour les autres pays, le niveau de développement de leurs systèmes financiers sont relativement faibles. En effet, l'observation de l'évolution de l'indice calculé montre que l'ensemble des pays sont aux alentours de l'intervalle (-1.27 et +1.42).

A partir de ce que nous avons apporté à longue de notre analyse on peut conclure que le système financier de la région MENA est moyennant faible. Il reste beaucoup à faire afin que ces systèmes puissent contribuer efficacement à la relance économique dans ces pays.

Table des matières

Introduction générale.....	1
Chapitre 01 : le cadre conceptuel du système financier.....	4
Section 01 : Définition du développement financier.....	4
1.1. Définition du développement financier.....	4
1.2 Les facteurs du développement financier.....	7
Section 02 : la libéralisation et la répression financière.....	10
2.1 La libéralisation.....	10
2.2 La répression financière.....	12
Section 03 : mesure du développement financier.....	14
3.1 Les indicateurs relatifs au développement du secteur bancaire.....	15
3.2. Les indicateurs de développement des marchés financiers.....	16
Conclusion.....	17
Chapitre 02 : la structure des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA.....	18
Section 01 : la taille des systèmes financiers et performance des institutions dans les pays MENA.....	18
1.1. La taille du système financier.....	18
1.2. Performance des systèmes financiers.....	20
Section02 : qualité institutionnelle financière dans les pays MENA.....	23
Section 03 : Degré d'ouverture des systèmes financiers et degré de développement des marchés financiers.....	25
3.1 Degré d'ouverture des systèmes financiers.....	25
2. Degré de développement des marchés financier.....	26
Conclusion.....	28

Chapitre 03 : le système financier dans la région MENA : Une Analyse en composant principales	29
Section 01 : Présentation de l'analyse en composante principale(ACP)	29
1.1. Définition de la méthode (ACP).....	29
1.2. Présentation de l'échantillon	30
1.3 Presentation des variables	30
Section 02 : Interprétation des résultats de l'analyse en composant principale (ACP).....	31
2-1- la corrélation entre variables.....	32
2-2- robustesse de l'analyse	32
2-3- La représentativité de l'indice	33
Conclusion	39
Conclusion générale	40



Bibliographie

ARTICLES

Demirguq. k.a and detragiache. E:« The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries » IMF Staff Papers Vol. 45, N0. (1998)

Henni Sterdyniak et Christian.V : « encadrement du crédit et politique monétaire » Revenude L'OFICEN°11, P 105-13 6 (1985)

Ghosh J: « The Economic and Social Effects of Financial Liberalization: A Primer for Developing Countries » DESA Working Paper No. 4 ST/ESA/2005/DWP/4,(2005).

Goldsmith.R.W : « Financial structure and développement", aleUniversité presse,new haven).

Kaminsky G et Reinhart C:« Bank Lending and Contagion: Evidence from the Asian Crisis” School of Public Affairs, Department of Economics and NBER (1999).

Levin. R:"finance and growth:théorie and evidence". In. p. Aghion and S. Durlauf (eds), Han book of EconomicGrowth, Amsterdam: North-Holland, (2005).

La Porta R. Lopez-de-Silanes F. Shleifer A. et Vishny R: " Law and Finance", journal of Economic, (1997;1998).

Mckinnon RI. « financial repression and the productivity of capital:empirical findings on interest rates » EconomicsDepartment Stanford University.(1973)

Mavrotas. G et Son. S. I: « Financial Sector Development and Growth: Re-examining the Nexus », <http://dspace.uniroma2.it/dspace/bitstream/2108/105/1/Mavrotas.pdf>, p4.(2004).

nciere" thèse de doctorat, option science économiques, universités Paris.p.20.(.2009).

Mehrez G and Kaufmann D« Transparency, Liberalization and Banking Crises » Policy Research Working Paper Series 2286, The World Bank. (2000).

Papaioannou E: « What drives international financial flows? Politics, institutions and other determinants » Journal of Development Economics 88 269–281. (2009).

pill H. « Credible liberalizations and international capital flows: the « overborrowing syndrome » », in T. Ito et A.O. Krueger (eds), Financial deregulation in East Asia, NBER East Asia Seminar on Economics, vol.5, The University of Chicago Press, p.7-50 (1996).

Reinhart Carmen M. And Sbrancia M. Belen « the liquidation of governmentdebet »nationnql bureau of economic research March (2011).

Rosaj.j. D. (1981).

Rahmani. A et Yahyaoui.A. « Développement financier et croissance économique : rôle de la qualité des institutions », PANOECONOCUS, n°3, pp, 331-333. (2009).

Saidane D :« Systèmes financiers et transition : où en est-on ? » Une revue critique de la libéralisation financière In : Revue d'études comparatives Est-Ouest. Volume 33, N°4 (2002)

Stiglitz J, « More instruments and broader goals: moving toward the post- Washington consensus », The 1998 WIDER annual lecture, Helsinki (1998).

Shaw E. S «Financial deepening in economic development» Oxford University press (1973)

THemokho. D : « le développement financier et la croissance économique : la structure financière ; joue-t -elle un rôle ? » Université de quebec a montreal ?. (2013)

Zina Essid « analyse comparative de système financier dans la région MENA »Notes et analyses de L'ITCEQ, n°56 2016

Zina Essid « analyse comparative de système financier tunisien »Notes et analyses de L'ITCEQ, n°32 2017.

REVUES ET AUTRES

Yaici. F et Bouaichi. N : « libéralisation financier et développement financier : approche comparative entre l'Algérie et Maroc et Tunisie » science économique et gestion. Université Bejaia. (2014).

Yahyaoui.A et Rahmani. A : « le développement financier et la croissance économique : rôle dès la qualité institutions », PANOECONOMICOS.

MÉMOIRES ET THÈSE

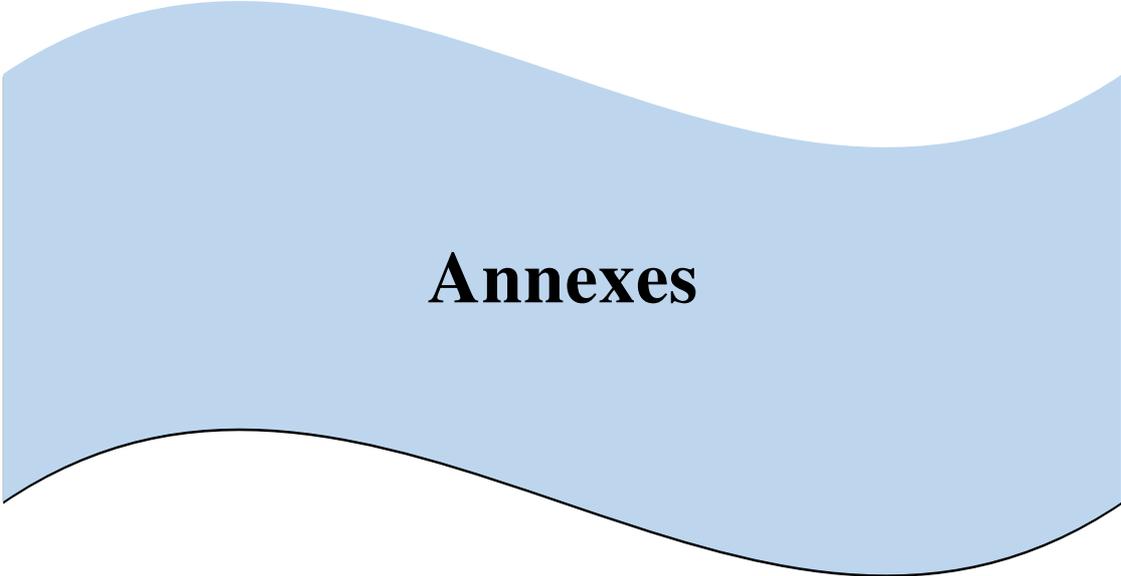
Bouaichi. N : « évaluation les des réformes financières en Algérie : fondement théorique et conséquence sur la croissance économique ». Options économie appliquée. Universités Bejaia.p.34,35,36. (2017)

Mehabil.F et Mohoubi. M« le système financier et la croissance économique : Approche comparative entre l'Algérie et le Maroc » mémoire master option finance et commerce international. p6 .(2015-2016)

Samouel B : "le développement financier pour les pays du sud de la mediterranee a l'épreuve de la nciera ». Option science économiques, universités Paris. (.2009).

RAPPORT D'ACTIVITÉS ET DIVERSES SOURCES DE DONNÉES

La base de données de la banque mondiale, data Bank, world Bank group



Annexes

Annexe 01 : évolution de l'indice synthétique durant la période (2009-2015) dans les pays MENA.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Liban	0,01293753	0,06123258	0,11304815	1,27528687	0,0766115	0,89508948	0,09801681
jordanie	0,5309589	0,13708764	0,11296617	0,12863211	0,04510847	0,45453557	0,35524629
maroc	0,18387377	0,09594752	0,20445171	0,05798396	0,07666995	0,15527179	0,18036899
egypte	0,07113965	0,17454681	0,47942402	0,68416254	0,72264507	0,71185512	0,59768213
bahrine	0,35725447	0,2324732	0,05416049	0,06041709	0,03277998	0,09167408	0,50032409
emarts ara	1,08326001	0,98077117	1,0224961	1,05229012	1,17731496	1,35768037	1,4250524
tunisie	0,11455318	0,08648487	0,00298057	0,37075784	0,16933901	0,11450245	0,12323521
Algérie	0,60321325	0,60728044	0,65948753	0,63545215	0,55881439	0,58682907	-0,5588709
Turquie	0,25914296	0,22030263	0,21749821	0,23502875	0,23293342	0,30904491	0,36158297

Résumé

L'objectif de ce travail est de mesurer le niveau de développement du système financier dans les pays Moyen Orient et Afrique de Nord et ce à travers plusieurs indicateurs financiers. Les résultats indiquent qu'Emirats arabes unis disposent d'un système plus sophistiqué que les pays de cette région.

Mots clés : développement financier, indice financier, région Moyen-Orient et Afrique du Nord

الملخص

الهدف من هذا العمل هو معرفة مستوى تطور النظام المالي في الدول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وهذا من خلال عدة مؤشرات المالية. ولقد سمحت لنا هذه النتائج التي حصلنا عليها أن نرى أن الإمارات العربية لديها نظام مالي أكثر تطوراً مقارنة مع دول هذه المنطقة.

المفاتيح : التطور المالي، مؤشر مالي، منطقة الشرق الأوسط و شمال افر يقيا.

Abstract

The objective of this work is to know the level of development of the financial system in the Middle East and North Africa countries, through several financial indicators. These results have allowed us to see that the United Arab Emirates has a more sophisticated financial system compared to other countries of this region.

Keywords: Financial development, Financial index, MENA