

**LIBERALISATION FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT
FINANCIER : APPROCHE COMPARATIVE ENTRE L'ALGERIE,
LE MAROC ET LA TUNISIE**

Mlle Numidia BOUAICHI & Pr Farid YAICI
Université A. Mira de Bejaia, Algérie

Résumé

L'objet de cet article est d'évaluer les effets de la libéralisation sur le développement financier en Algérie, au Maroc et en Tunisie, à travers un certain nombre d'indicateurs financiers classiques ainsi qu'au moyen de deux indices dits FIDEX, en nous appuyant sur les travaux d'A. Demirguc-Kan et R. Levine (1996), ce qui nous a permis d'établir que le Maroc dispose du système financier le plus développé, la Tunisie avec un degré moyen et l'Algérie avec le plus faible.

Mots-clés : libéralisation financière, développement financier, réforme financière, indice financier.

المخلص

يهدف هذا المقال إلى دراسة مقارنة بين الجزائر والمغرب وتونس، لتقييم تقدم التحرير المالي في المنطقة المغربية. من خلال هذه الدراسة ستحاول تقييم عدد من المؤشرات المالية وحساب مؤشرين للتنمية المالية بناءً على عمل KING ET DEMIRGUC-KAN (1996) توصلنا من خلال هذا البحث إلى أن للمغرب نظام المالي الأكثر تطوراً في المنطقة، تليها تونس أما الجزائر لا تزال تعاني من ضعف في التنمية المالية

الكلمات المفتاحية: التحرير المالي، التنمية المالية، الإصلاح المالي، مؤشر المالية

Classification JEL : C43, G21, O57

Introduction

Au cours de ces trois dernières décennies, l'économie mondiale a subi de nombreuses transformations et la finance en a été la pierre angulaire. Cela a engendré des bouleversements associés étroitement à la libéralisation financière, trouvant leur origine dans l'effondrement du système de Brettons Woods entre 1971 (suspension de la convertibilité en or du dollar américain) et 1976 (adoption du système des taux de changes flottants). La libéralisation financière a été présentée comme une alternative, notamment de la part de Mc Kinnon (1973), aux restrictions étatiques qui réduisaient l'épargne et entravaient l'affectation des ressources.

Pour Mc Kinnon, la libéralisation financière consiste à laisser les mécanismes du marché déterminer les règles de fonctionnement des systèmes financiers afin d'accroître l'épargne financière, financer les investissements productifs et rentables et relancer la croissance économique. L'auteur précise que le développement des banques et des marchés financiers a un effet positif sur la croissance économique car il permet une allocation efficace de l'épargne vers les investissements. Il ajoute que dans une économie de répression financière, les taux d'intérêt sont maintenus à des niveaux en dessous de leur valeur réelle, ce qui engendre de faibles montants d'épargne.

Sous l'égide des institutions financières internationales (FMI et BM) et l'impulsion de la globalisation financière, la libéralisation financière est ainsi devenue un phénomène de mutation mondiale, vu l'enjeu crucial des systèmes financiers dans l'économie.

Dans cet article, nous étudierons, d'abord, la libéralisation financière telle qu'elle a été abordée dans la littérature économique (Section 1). Dans ce cadre, nous tenterons de définir et d'expliquer ce phénomène, puis de comprendre les raisons des controverses dont la libéralisation financière fait objet. Nous étudierons, ensuite, les libéralisations financières mises en place en Algérie, au Maroc et en Tunisie (Section 2). Nous évaluerons, enfin, leur

niveau de développement en adaptant le modèle d'A. Demirguc-Kan et R. Levine (1996) aux systèmes financiers de ces trois pays (Section 3).

1. LA LIBERALISATION FINANCIERE DANS LA LITTERATURE ECONOMIQUE

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 (Ghosh, 2005).

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

Dans un pays financièrement libéralisé, quatre facteurs contribuent à la fragilisation des économies (Saidane, 2002) : 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).

Les avantages et les inconvénients de la libéralisation financière ont fait émerger un autre modèle (formulé respectivement par Fry en 1997 et Stiglitz en 1998). 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) le besoin d'investir dans les infrastructures institutionnelles avant d'entamer les réformes financières en vue d'une libéralisation.

2. LA LIBÉRALISATION FINANCIÈRE DANS LES PAYS DU MAGHREB

À leur indépendance, l'Algérie, le Maroc et la Tunisie ont adopté un modèle de gestion centralisée dans lequel l'État domine. L'objectif pour les pouvoirs publics était d'accélérer le développement économique et réduire les retards accumulés. Dès lors, chaque État a procédé à des plans de relance de grande envergure visant notamment l'industrialisation. Les systèmes financiers des trois pays étaient fortement réglementés : des taux d'intérêt administrés, une politique sélective des crédits et un monopole des banques publiques.

Les plans de développement adoptés dans les trois pays nécessitaient des fonds considérables et absorbaient toutes leurs ressources. De ce fait, la fonction essentielle des banques et autres intermédiaires financiers était de

fournir de la liquidité pour le financement des secteurs stratégiques. Mais, le modèle de développement suivi a commencé à montrer ses limites durant la décennie 1980, suite à la détérioration de la conjoncture internationale. Les économies maghrébines souffraient d'une dette extérieure importante, d'un grave déficit budgétaire et d'une récession des secteurs jugés stratégiques.

Devant une situation économique difficile et le poids de la dette extérieure, le trois pays ont adopté, sous l'égide du FMI, le Programme d'Ajustement Structurel (PAS), respectivement en 1994, 1986 et 1983. Le PAS exigeait la libéralisation financière.

La libéralisation financière, dans ses nombreux volets, s'est donc imposée comme solution pour sortir de la crise que traversait chacune des trois économies. Dans cet élan, les pouvoirs publics ont lancé des réformes visant à moderniser les systèmes financiers dans leur globalité, en vue de leur permettre de remplir pleinement leurs fonctions de collecte et de distribution de ressources financières.

2.1. La libéralisation des taux d'intérêt

Avant les réformes, les autorités des trois pays avaient privilégié une politique des taux d'intérêt administrés. La libéralisation des taux d'intérêt a été une des premières mesures importantes dans la réforme des systèmes financiers. Elle fût graduelle et a conféré aux banques une autonomie dans la prise de décision.

En Algérie, les taux créditeurs ont été libéralisés en 1990, mais tout en maintenant les taux débiteurs plafonnés. L'abandon du plafonnement et de l'encadrement des taux débiteurs a été adopté dans le cadre du PAS. Ceci a permis de rétablir des taux d'intérêt positifs en 1996, suite à la baisse du taux d'inflation.

Au Maroc, la libéralisation des taux d'intérêt a débuté en 1985, par la libéralisation des taux des dépôts dont la durée dépasse les douze mois. Elle s'est accélérée en 1990 pour arriver à une libéralisation totale en 1992. Concernant les taux débiteurs, leur libéralisation s'est achevée en 1996.

Désormais, les taux d'intérêt applicables à toutes sortes de crédit sont librement déterminés par les banques.

En Tunisie, la libéralisation des taux a été adoptée graduellement dès 1986. La libéralisation totale des taux d'intérêt a été adoptée en 1994 et celle des taux sur les secteurs prioritaires en 1998. Actuellement, en Tunisie, les taux sont partiellement libéralisés. Par contre, les taux sur les dépôts à vue et les comptes d'épargne sont toujours plafonnés.

2.2. La suppression de l'encadrement et de la sélectivité des crédits bancaires

L'Algérie, le Maroc et la Tunisie ont longtemps pratiqué une politique d'encadrement et de sélectivité des crédits, l'objectif étant de contrôler la masse monétaire. Toutefois, une telle politique a tendance à négliger les besoins réels d'une économie.

En Algérie, la loi n° 90-10 du 14 avril 1990, relative à la monnaie et au crédit (LMC1990) a mis fin au mécanisme d'encadrement et de sélectivité des crédits ainsi qu'au refinancement sans limites des banques auprès de la Banque d'Algérie.

Au Maroc, l'encadrement a été pratiqué de 1969 à 1991 sur tous les crédits, à l'exception de ceux destinés au financement des activités jugées prioritaires. Les autorités ont supprimé cette pratique en 1991. Parallèlement à cet encadrement, les banques marocaines étaient soumises à des financements privilégiés. En 1990, suite aux accords du PAS, les autorités monétaires ont décidé d'abandonner graduellement les financements privilégiés.

A l'indépendance du pays, les autorités tunisiennes avaient instauré « l'Autorisation Préalable et l'Accord de Réescompte (APER) », à travers lequel la Banque Centrale de Tunisie (BCT) imposait ses propres conditions en matière de maturité et de la nature des crédits accordés. L'abandon de l'APER s'est imposé durant la décennie 1980, car il limitait le volume des crédits accordés et la concurrence bancaire. C'est ainsi, en 1988, que les

autorités monétaires ont adopté la libéralisation de la politique de crédit, notamment envers le privé.

2.3. Le développement des marchés financiers

Dans le cadre des réformes financières entamées, les trois pays ont procédé à la diversification des sources de financement en lançant ou en relançant leurs marchés financiers respectifs.

Le Maroc a créé la bourse de Casablanca en 1929, la Tunisie a créé la bourse de Tunis en 1969. Leurs modernisations ont débuté par une privatisation en 1993 au Maroc et en 1994 en Tunisie. Par ailleurs, dans les deux pays, des commissions de contrôle et de gestion des marchés boursiers ainsi que des organismes de placements collectifs ont été installés. Parallèlement, les normes comptables et de transparence financière ont été renforcées.

L'économie algérienne accuse un retard important en matière de développement de son marché financier. C'est dans le cadre des réformes financières entamées que la bourse d'Alger fut créée, en octobre 1990. Mais, il a fallu attendre la promulgation du décret n° 93-10 du 20 mai 1993 pour instaurer réellement une bourse des valeurs.

La bourse de Casablanca occupe une place importante dans l'économie marocaine, sa capitalisation boursière représente 60,6 % du produit intérieur brut (PIB) avec 75 entreprises cotées en 2011. Quant, aux marchés financiers de la Tunisie et de l'Algérie, ils demeurent relativement faibles avec un taux de capitalisation boursière respectivement de 20,8 % et de 0,11 %. Ce retard peut être imputé à deux facteurs : une grande partie des entreprises sont des PME familiales et réticentes à l'ouverture de leurs capitaux ; la faible liquidité des places boursières à cause du nombre limité des actions.

2.4. L'instauration de règles prudentielles

Renforcer les règles prudentielles et la supervision bancaire sont les éléments de réussite et de dérégulations financières (Jbili, 1997). Dans ce

contexte, les autorités monétaires de l'Algérie, du Maroc et de la Tunisie ont pris de nombreuses mesures afin d'aligner leurs systèmes bancaires sur les standards internationaux : autonomie aux banques centrales, règles prudentielles (ratio de solvabilité ou Cooke et coefficient de division des risques).

Afin de conformer l'activité bancaire à cette nouvelle réglementation, les autorités monétaires algériennes et tunisiennes ont lancé un vaste programme d'assainissement et de recapitalisation bancaire, avec rachat par le Trésor public des créances non performantes et affectation directe des fonds propres dans les banques.

3. ÉVALUATION DU NIVEAU DE DÉVELOPPEMENT FINANCIER EN ALGÉRIE, AU MAROC ET EN TUNISIE

Pour évaluer le niveau de développement du système financier des trois pays étudiés, nous avons choisi de le faire en calculant deux indices de l'intermédiation financière ou *Financial Intermediary Index (FIDEX)* développés par Demirguc-Kan A. et R. Levine en 1996. Mais, dans le souci de renforcer notre analyse, nous avons d'abord fait recours à un certain nombre d'indicateurs de mesure d'efficacité.

De nombreux indices de développement financier ont été construits dans la littérature empirique. Nous avons opté pour celui d'A. Demirguc-Kan et R. Levine (1996) car il nous a semblé plus conforme à la nature et à la structure des systèmes financiers étudiés. De plus, nous avons élargi notre étude aux caractéristiques des dits systèmes financiers, telles que la taille, l'efficacité et la liquidité. Evidemment, les marchés financiers maghrébins demeurent encore sous-développés. C'est pour cela que nous nous concentrons sur les systèmes bancaires.

3.1. Les indicateurs de développement financier

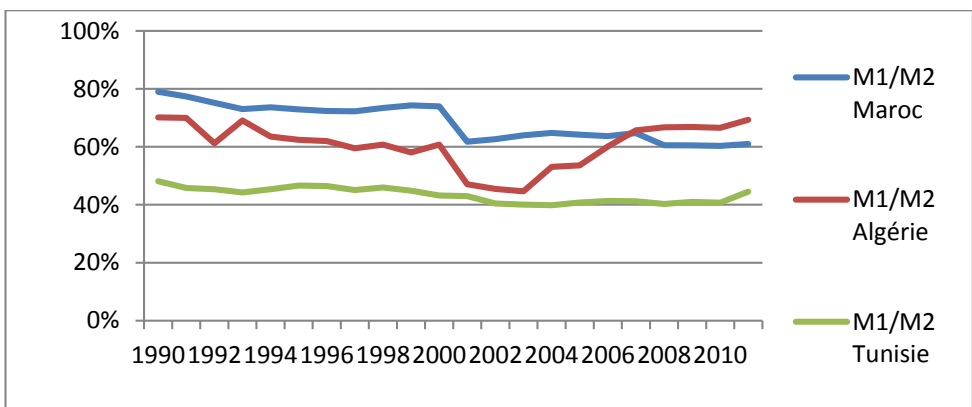
Cette série d'indicateurs englobe deux indicateurs monétaires : le ratio de liquidité mesurant la taille des intermédiaires financiers et qui correspond à la monnaie et dépôts à vue et à terme (M2) divisés par le PIB (M2/PIB) et le ratio des billets, pièces et dépôts à vue (M1) divisé par M2 (M1/M2) ; et un indicateur de développement du système bancaire qui correspond au ratio des crédits bancaires divisés par le PIB et mesurant le rôle des systèmes bancaires dans l'économie.

3.1.1. Le ratio M1/M2

Le ratio M1/M2 renseigne sur la capacité d'un système financier à attirer l'épargne et sur la disponibilité des produits d'épargne. Ce ratio a tendance à décroître au fur et à mesure du développement des systèmes financiers. En effet, M2 est supposé croître plus rapidement que M1, entraînant une baisse du ratio M1/PIB. Ainsi, un système financier développé transforme l'épargne de court terme en une épargne de long terme.

D'après la figure ci-dessous, nous remarquons une importance du ratio M1/M2 en Algérie et au Maroc. Ceci traduit le faible rôle du système financier dans la collecte de l'épargne.

Figure n° 1 : Évolution du ratio M1/M2



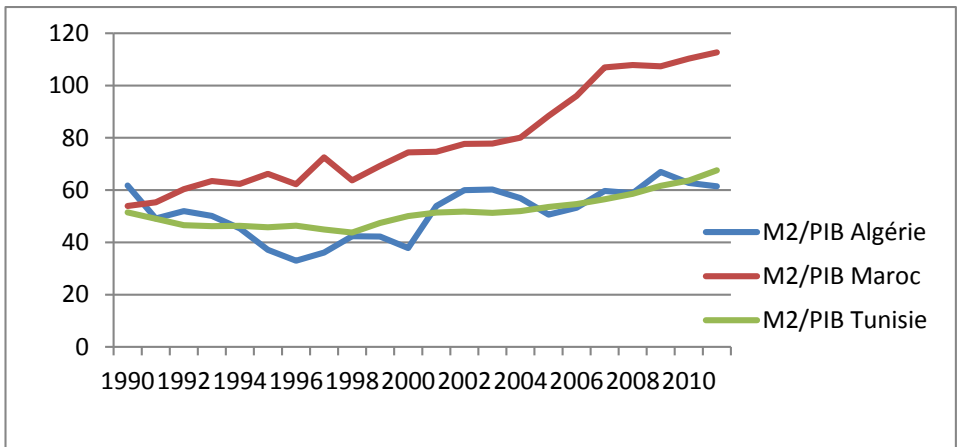
Source : Nos calculs, sur la base des données de la BA, de la BAM et de la BCT.

Le système bancaire algérien se caractérise depuis le début de la décennie 2000 par un agrégat M1 important, du fait de l'augmentation des recettes des hydrocarbures qui ont été placées sous forme de dépôts à vue. Au Maroc, l'agrégat M1 connaît une croissance assez importante, due notamment à l'augmentation de la circulation fiduciaire et de la monnaie scripturale. En Tunisie, le ratio M1/M2 est relativement bas, avec un taux moyen de 43 %. Ceci s'explique par la confiance des épargnants vis-à-vis du système bancaire tunisien.

3.1.2. Le taux de liquidité de l'économie

Le taux de liquidité d'une économie se mesure par le ratio M2/PIB. Ce ratio permet également d'étudier la taille et l'approfondissement d'un système financier. La figure n°2 ci-après indique l'importance du taux de liquidité des trois économies étudiées.

Figure n° 2 : Évolution du taux de liquidité de l'économie.



Source : Nos calculs, sur la base des données de la BA, de la BAM et de la BCT.

Les banques algériennes enregistrent depuis 2001 une surliquidité bancaire qui résulte des opérations d'assainissement et de recapitalisation des banques par le Trésor ainsi que de la hausse des recettes des exportations des hydrocarbures. Dans cette situation, la Banque d'Algérie

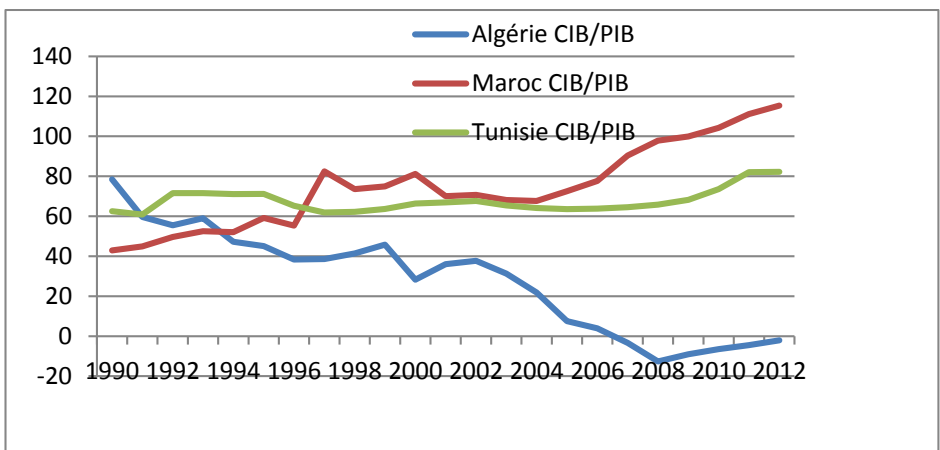
intervient régulièrement sur le marché monétaire pour résorber une partie de ces liquidités. Ainsi, en 2011, le ratio de liquidité atteint 72%. Cependant, cette surliquidité se heurte au problème de transformation des ressources en crédit. En effet, bien que les crédits bancaires accordés ne cessent de progresser, leur amélioration reste, néanmoins, faible par rapport à l'amélioration de la liquidité bancaire. En 2011, le total des dépôts collectés par l'ensemble des banques a atteint 6 733 milliards de DA, seuls 3 724 milliards ont été distribués. Ces crédits sont destinés essentiellement aux entreprises étatiques.

L'économie marocaine, quant à elle, enregistre un taux moyen de liquidité assez important, puisqu'il est estimé à 79 %. Son système financier enregistre un accroissement régulier du ratio M2/PIB dû à l'amélioration des conditions d'accès aux services bancaires.

3.1.3. Le crédit intérieur bancaire/PIB

Le ratio du crédit intérieur bancaire rapporté au PIB (CIB/PIB) indique le degré de participation du système bancaire à la croissance économique. Les ratios CIB/PIB de l'Algérie, du Maroc et de la Tunisie sont présentés dans la figure ci-après.

Figure n° 3 : Évolution du ratio CIB/PIB en %



Source : Nos calculs, sur la base des données de la BA, de la BAM et de la BCT.

En Algérie, le CIB/PIB n'a cessé de baisser pour atteindre des taux négatifs dès 2007. Cette baisse s'explique par la réduction des crédits nets accordés à l'État estimés à – 3 406,6 milliards DA en 2011. En effet, le remboursement des crédits dépasse leur demande grâce notamment à l'augmentation des recettes des hydrocarbures.

Après cette analyse préliminaire, nous passons à présent à la construction des FIDEX des systèmes financiers algérien, marocain et tunisien.

3.2. Les indices de développement des intermédiaires financiers

Le choix des deux FIDEX a pour but de permettre d'étudier la taille et l'efficacité des intermédiaires financiers et de mesurer la profondeur financière de chaque pays. Demirguc-Kan and R. Levine ont fait appel à des indicateurs représentant les principales caractéristiques des systèmes financiers maghrébins. Ils facilitent, de ce fait, la comparaison entre les trois pays du Maghreb.

La construction du premier indice, que nous notons FIDEX 1, se base sur les variables suivantes :

- **la masse monétaire (M2) en pourcentage du PIB** : la masse monétaire au sens large rapportée au PIB mesure le niveau d'approfondissement financier ;

- **le crédit au secteur privé (CSP) en pourcentage du PIB** : cet indicateur traduit l'efficacité de la liquidité bancaire et la capacité des banques à prendre des risques.

Notre construction du deuxième indice, noté FIDEX 2, se base sur les variables suivantes :

- **le total des créances des banques de dépôts (CR) en pourcentage du PIB** : il indique l'importance des banques de dépôt dans le système bancaire ;

- le **crédit intérieur (CI) en pourcentage du PIB** : il mesure le taux de crédit accordé à l'économie nationale par le système bancaire et qui indique le degré d'indépendance des banques.

Pour calculer l'indice global de développement financier, nous utilisons les statistiques rendues publiques par les banques centrales de l'Algérie, du Maroc et de la Tunisie de 1990 à 2011.

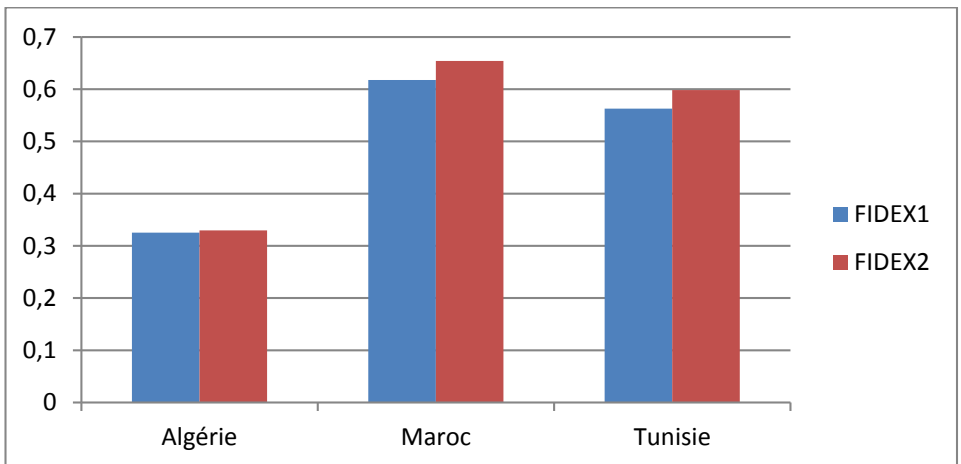
$$\text{Soit la formule suivante : FIDEX 1} = \text{Moy} \left[I_i \left(\frac{M2}{PIB} \right) ; I_i \left(\frac{CSP}{PIB} \right) \right] \quad (1)$$

$$\text{FIDEX 2} = \text{Moy} \left[I_i \left(\frac{CR}{PIB} \right) ; I_i \left(\frac{CI}{PIB} \right) \right] \quad (2)$$

D'abord, nous calculons, d'abord, l'indice de chaque variable utilisée comme suit : $I_i = \frac{x_i - \bar{x}_i}{|\bar{x}_i|}$; X_i étant les rapports dans (1) et (2), \bar{x}_i est la moyenne de chaque rapport, de 1990 à 2011, et $|\bar{x}_i|$ est la valeur absolue de cette moyenne.

Ensuite, nous calculons FIDEX1 et FIDEX 2. Les résultats de nos calculs sont présentés dans la figure suivante :

Figure n° 4 : Calcul du FIDEX 1 et FIDEX 2



Source : Construit par nos soins, sur la base des annexes 1et 2.

La figure n° 4 indique que les systèmes financiers en Algérie, au Maroc et en Tunisie ont atteint des niveaux de développement différents. Le Maroc bénéficie du système financier le plus développé. Nous remarquons aussi l'importance des deux FIDEX en Tunisie, ce qui traduit une amélioration des activités bancaires dans ce pays. Le système financier algérien apparaît comme le plus sous-développé des trois systèmes.

Le développement financier au Maroc revient à l'ensemble des réformes économiques et financières entreprises depuis le début de la décennie 1990. Il est soutenu par le volume du crédit à l'économie, octroyé par le secteur bancaire. Les crédits bancaires ont fortement progressé pour atteindre plus de 100 % du PIB marocain, ce qui révèle le poids important du secteur bancaire dans l'économie marocaine.

Quant à la qualité des actifs bancaires, la Bank Al Maghrib (la BAM) a instauré un cadre juridique qui prône l'amélioration de la couverture des créances douteuses. Le ratio de ces créances a été ramené à 4,8 %¹ en 2010 contre 15,9 %² en 2005.

Le développement financier en Tunisie est d'un niveau assez important aussi. Le système bancaire tunisien se caractérise par un environnement concurrentiel grâce notamment à l'ouverture du compte de capital à la participation étrangère dès 1986 et la déspecialisation des banques tunisiennes en 1994. Il est porté par les crédits accordés au secteur privé, qui représente 75 %³ du PIB et 92 %⁴ des crédits bancaires en 2011. Le développement du secteur privé est favorisé au détriment du développement du secteur public. Cependant, en dépit de la nouvelle réglementation obligeant les banques à mieux évaluer les crédits, les créances douteuses demeurent importantes dans le système bancaire tunisien, avec un taux de 14 %⁵ en 2011.

En Algérie, les deux indices sont d'un niveau que nous jugeons faible, puisque les ratios utilisés n'ont cessé de baisser ces dernières années. Ceci peut s'expliquer par une augmentation plus rapide du PIB par rapport à ces variables bancaires utilisées. Le système bancaire algérien a enregistré une

nette amélioration depuis les réformes de 1990. L'intermédiation bancaire s'est développée sous l'angle de l'extension de son réseau, du niveau des dépôts collectés et du nombre de comptes créés. Il se caractérise par un cadre institutionnel de la supervision assez solide, notamment depuis 2010⁶. Pour l'année 2011, les banques algériennes (publiques et privées) ont enregistré un ratio de solvabilité (adéquation des fonds propres aux risques encourus) de 24 %⁷ largement supérieur à ce qui est recommandé (8 %)

Ce relatif développement bancaire en Algérie est en deçà de celui atteint par les pays voisins. Pour la Banque d'Algérie, cela concerne notamment le volet des services bancaires de base à la clientèle et les crédits destinés au financement des PME. Les banques à capital d'État dominent toujours le marché bancaire et sont fortement engagées dans les entreprises publiques.

Conclusion

Le phénomène de la libéralisation financière est apparu au moment où la répression financière commençait à s'essouffler. En effet, au début de la décennie 1970, l'économie internationale subissait une baisse considérable de la croissance et de nombreux pays souffraient de déficits de leurs balances de paiement et un accroissement de la dette externe.

La libéralisation financière apparaît alors comme étant la solution pour faire face aux effets néfastes de la répression financière et pour amorcer une croissance économique. Cette nouvelle politique financière a été fortement imposée par le FMI et la Banque mondiale, pour remédier au décalage de développement économique dans le monde.

Dans cet article, nous avons étudié l'expérience de trois pays maghrébins, en occurrence l'Algérie, le Maroc et la Tunisie, ayant adopté la libéralisation financière en vue d'une transition vers une économie de marché. Notre objectif était de déceler les améliorations et les insuffisances des systèmes financiers des trois pays et de mesurer leur développement financier.

L'évaluation d'un certain nombre d'indicateurs financiers et le calcul des deux FIDEX nous a permis d'établir un classement des trois pays, pour ce qui est de leur développement financier. Ainsi, le Maroc dispose du système financier le plus développé de la région, suivi de près par la Tunisie et, enfin, l'Algérie souffre toujours d'un faible développement financier.

En dépit de leurs écarts en matière de développement financier, les institutions financières internationales fixent pour l'Algérie, le Maroc et la Tunisie des objectifs communs à atteindre. Elles mettent l'accent notamment sur l'amélioration du cadre institutionnel, sur la privatisation des banques publiques et sur la diversification des sources de financement de l'économie.

References bibliographies

Berthelemy J.C Bentahar N (2004) « Financial Reforms and Financial Development in Arab Countries », *Journal of Development and Economic Policies*, volume 7, n°1, 33-69.

Chaari I Couppey-Soubeyran J 2008 « La place des banques dans le financement de l'économie tunisienne » *revue économie financière vol 93*,

Cook w. D. Hababou m. & roberts g. S. (2000), "The Effects of Financial Liberalization on the Tunisian Banking Industry: A Non-parametric Approach", *Working paper, Schulich School of Business York University*.

Demirguc-Kunt A Et Levine R 1996« stock market development and financial intermediaries: stylized fact" *the world bank economic review vol 10 n°2*

Demirguc-kunt.a and detragiache. E 1998 "The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries" *IMF Staff Papers Vol. 45, NO. 1*

Ghosh Jayati 2005 "The Economic and Social Effects of Financial Liberalization: A Primer for Developing Countries" *DESA Working Paper No. 4 ST/ESA/2005/DWP/4*,

Jbili a, k. Enders, and v. Treichel 1997 "Financial Sector Reforms in Algeria, Morocco, and Tunisia: A Preliminary Assessment". *IMF working paper n° 97/81*.

Joumady Othman 1999 « La libéralisation financière, rationnement du crédit et investissement des entreprises marocaines » *revue région et développement n° 9*.

Kaminsky G et Reinhart C 1999 « Bank Lending and Contagion: Evidence From the Asian Crisis" *School of Public Affairs, Department of Economics and NBER*

McKinnon R.I (1973) « *Money and Capital in economic development* » the Brooking institution.

Mckinnon R.I. et pill H. [1996]« 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*

Mehrez G And Kaufmann D "Transparency, Liberalization and Banking Crises" *Policy Research Working Paper Series 2286, The World Bank*.

Papaoiou Elias (2009) « What drives international financial flows? Politics, institutions and other determinants » *Journal of Development Economics* 88 269–281

Rapport de la BA 2001, 2006,2009, 2010, 2011.

Rapport de la BAM 1995, 2000, 2001, 2003, 2006, 2008, 2011.

Rapport de la BCT 1995, 2000, 2001, 2006, 2008, 2011.

Rapport du FMI « Maroc : Consultations de 2011 au titre de l'article IV – Rapport des services du FMI; note d'information au public sur les délibérations du Conseil d'administration; et déclaration de l'Administrateur pour le Maroc » No. 11/341 Novembre 2011.

Rapport du FMI « Tunisie : Évaluation de la stabilité du système financier » N°12/241 2012.

Rapport du Ministère des finances «Système financier marocain : Pour une convergence accélérée vers les standards de l'Union Européenne » Mars 2008

Saidane Dhafer 2002 « 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*

Smida M 2003 « *Le système bancaire Tunisien : historique et réglementation* » édition Harmattan Paris

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

Tahari A, Brenner P, De Vrijer E, Moretti M, Senhadji A, Sensenbrenner G, Solé J « Financial Sector Reforms and Prospects for Financial Integration in Maghreb Countries” *IMF Working paper may 2007*

Williamson J; Molly M, 1998 “A survey of financial liberalization” *international Finance Section, Dept. of Economics, Princeton University Princeton.*

ANNEXE N° 1 : FIDEX 1 et FIDEX 2 de l'Algérie

Année	CIB/PI B	CSP/PI B	M2/PI B	Cré/PI B	F1	F2
1990	0,43	0,20	0,54	0,24	0,34	0,48
1991	0,45	0,23	0,55	0,29	0,27	0,37
1992	0,50	0,26	0,60	0,32	0,27	0,38
1993	0,53	0,29	0,63	0,35	0,30	0,42
1994	0,52	0,28	0,62	0,44	0,27	0,36
1995	0,59	0,32	0,66	0,53	0,23	0,31
1996	0,55	0,31	0,62	0,56	0,20	0,27
1997	0,82	0,48	0,73	0,82	0,21	0,28
1998	0,74	0,44	0,64	0,74	0,28	0,38
1999	0,75	0,48	0,69	0,75	0,31	0,41
2000	0,81	0,51	0,74	0,81	0,28	0,32
2001	0,70	0,45	0,75	0,70	0,33	0,35
2002	0,71	0,43	0,78	0,71	0,38	0,39
2003	0,68	0,42	0,78	0,68	0,37	0,36
2004	0,68	0,43	0,80	0,68	0,36	0,32
2005	0,73	0,46	0,88	0,73	0,34	0,26
2006	0,78	0,49	0,96	0,78	0,35	0,26
2007	0,90	0,58	1,07	0,91	0,38	0,26
2008	0,98	0,63	1,08	0,98	0,38	0,22
2009	1,00	0,65	1,07	1,00	0,44	0,28
2010	1,04	0,69	1,10	1,04	0,42	0,28
2011	1,11	0,72	1,13	1,11	0,43	0,30
					0,33	0,33

**LIBERALISATION FINANCIERE ET DEVELOPPEMENT FINANCIER : APPROCHE
COMPARATIVE ENTRE L'ALGERIE, LE MAROC ET LA TUNISIE**

.....Mlle Numidia BOUAICHI & Pr Farid YAICI

ANNEXE N° 2 : FIDEX 1 et FIDEX 2 du Maroc et de la Tunisie

MAROC

TUNISIE

Année	CIB/PI	CSP/PI	M2/PI	CR/PI			CSP/	CI/PI	M2/PI	CR/PI		
	B	B	B	B	F1	F2	PIB	B	B	B	F1	2
1990	0,43	0,20	0,54	0,24	0,37	0,39	0,55	0,63	0,48	0,55	0,52	0,55
1991	0,45	0,23	0,55	0,29	0,39	0,41	0,54	0,61	0,46	0,54	0,5	0,53
1992	0,50	0,26	0,60	0,32	0,43	0,45	0,66	0,72	0,43	0,51	0,55	0,60
1993	0,53	0,29	0,63	0,35	0,46	0,48	0,67	0,72	0,43	0,52	0,55	0,61
1994	0,52	0,28	0,62	0,44	0,45	0,48	0,68	0,71	0,43	0,52	0,55	0,61
1995	0,59	0,32	0,66	0,53	0,49	0,53	0,68	0,71	0,42	0,52	0,55	0,61
1996	0,55	0,31	0,62	0,56	0,47	0,50	0,63	0,65	0,43	0,48	0,53	0,57
1997	0,82	0,48	0,73	0,82	0,60	0,68	0,59	0,62	0,46	0,5	0,52	0,56
1998	0,74	0,44	0,64	0,74	0,54	0,60	0,6	0,62	0,45	0,5	0,52	0,56
1999	0,75	0,48	0,69	0,75	0,59	0,64	0,59	0,64	0,49	0,51	0,54	0,57
2000	0,81	0,51	0,74	0,81	0,63	0,69	0,6	0,66	0,52	0,61	0,56	0,59
2001	0,70	0,45	0,75	0,70	0,60	0,63	0,62	0,67	0,53	0,62	0,57	0,60
2002	0,71	0,43	0,78	0,71	0,61	0,64	0,62	0,68	0,52	0,62	0,57	0,61
2003	0,68	0,42	0,78	0,68	0,60	0,63	0,61	0,65	0,52	0,62	0,56	0,59
2004	0,68	0,43	0,80	0,68	0,61	0,63	0,59	0,64	0,53	0,63	0,56	0,59
2005	0,73	0,46	0,88	0,73	0,67	0,69	0,58	0,64	0,55	0,63	0,57	0,59
2006	0,78	0,49	0,96	0,78	0,72	0,74	0,57	0,64	0,56	0,62	0,57	0,59
2007	0,90	0,58	1,07	0,91	0,83	0,85	0,58	0,64	0,58	0,62	0,58	0,60
2008	0,98	0,63	1,08	0,98	0,86	0,90	0,6	0,66	0,54	0,58	0,57	0,60
2009	1,00	0,65	1,07	1,00	0,86	0,91	0,62	0,68	0,58	0,6	0,6	0,63
2010	1,04	0,69	1,10	1,04	0,89	0,94	0,69	0,74	0,6	0,65	0,64	0,67
2011	1,11	0,72	1,13	1,11	0,92	0,99	0,75	0,82	0,64	0,73	0,7	0,74
					0,6	0,7					0,56	0,60

¹ Rapport de la BAM de 2011

² Rapport de la BAM de 2006

³ Rapport de la BCT de 2011

⁴ Rapport de la BCT de 2011

⁵ Rapport de la BCT de 2011

⁶ Ordonnance n° 10-04 du 26 août 2010, modifiant et complétant l'ordonnance n° 03-11 relative à la monnaie et au crédit. Cette ordonnance a renforcé le cadre de stabilité financière et a conforté le cadre légal de l'activité bancaire notamment en matière d'entrée dans ce secteur.

⁷ Rapport de la BA de 2011.