
Banco sur le développement

La poursuite des réformes financières est riche de promesses pour les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord

Susan Creane, Rishi Goyal, A. Mushfiq Mobarak et Randa Sab

LES PAYS du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord cherchent à dynamiser leur croissance : ils devraient en priorité poursuivre les réformes de leur secteur financier. Un système financier plus développé, où les coûts d'information et de transaction sont moins élevés, facilite une affectation plus efficiente des ressources. En permettant d'identifier et de financer de meilleurs projets d'investissement, de mobiliser l'épargne, de surveiller les gestionnaires et, pour les investisseurs, de négocier, de couvrir et de diversifier les risques, il accélère aussi l'accumulation du capital physique et humain, ainsi que le progrès technologique.

Durant les trente dernières années, les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord ont progressivement réformé leur secteur financier. Si progrès il y a eu, ils ont été éclipsés par les réformes et la croissance observées ailleurs dans le monde, et la plupart des pays de la région ont encore fort à faire. Dans quels domaines se situent les progrès accomplis? Quelles nouvelles réformes sont nécessaires? Comment se classent les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord par rapport aux autres? Pour répondre à ces questions, le FMI a consacré une vaste étude aux secteurs financiers de la région et en a profité pour établir de nouveaux indices de développement financier.

Un instantané

Pour commencer, plus de cent statistiques quantitatives et qualitatives concernant vingt pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord (à l'exception de l'Afghanistan, de la Cisjordanie et de la Bande de Gaza, de l'Iraq et de la Somalie, faute de données suffi-

santes) ont été recueillies. Les données, portant sur 2000 ou 2001 selon leur disponibilité, ont été regroupées en six thèmes représentant chacun une facette différente du développement financier : 1) développement du secteur et de la politique monétaires; 2) taille, structure et efficacité du secteur bancaire (y compris rôle de l'État); 3) qualité de la réglementation et du contrôle bancaires; 4) développement du secteur financier non bancaire; 5) ouverture du secteur financier; et 6) cadre institutionnel. Certaines tendances et carences communes, qui pourraient être de futures pistes de réforme, ressortent d'une analyse internationale des données.

Politique monétaire. En général, des instruments indirects de politique monétaire sont utilisés, les taux d'intérêt sont fixés librement et il existe des titres publics. Toutefois, le développement limité ou l'absence de marché secondaire des titres publics empêche la banque centrale d'utiliser largement les opérations d'open-market. Par ailleurs, certains pays ne disposent pas d'un cadre de référence global pour la conception et la conduite de la politique monétaire.

Secteur bancaire. Dans quelques pays, comme les pays membres du Conseil de coopération du Golfe (CCG), le secteur bancaire est bien développé, rentable et efficace. Dans près de la moitié des pays de la région, en revanche, il est peu développé et est dominé par le secteur public. Les banques publiques sont caractérisées par l'intervention de l'État dans l'affectation des crédits, par des pertes et des problèmes de liquidités et par de grosses marges de taux d'intérêt. Plus de la



moitié des pays de la région ont un secteur bancaire extrêmement concentré, les actifs des trois plus grandes banques représentant plus de 65 % du total des actifs bancaires, et il est difficile aux nouvelles banques de s'implanter sur le marché. De nombreux pays, enfin, ne disposent pas de compétences modernes dans la banque et la finance.

Réglementation et contrôle. Des pays du CCG, tels que la Jordanie, le Liban, le Maroc ou la Tunisie, ont renforcé leur réglementation et leur contrôle bancaires et ont mis en place des méthodes modernes pour collecter régulièrement des données utiles au contrôle prudentiel, ainsi que pour surveiller les banques et vérifier leurs comptes. Pour se mettre en conformité avec les normes internationales définies par le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, ils ont relevé les ratios de fonds propres et réduit les prêts improductifs. Toutefois, les prêts improductifs représentent encore 10–20 % du total des prêts dans la plupart des pays.

Secteur financier non bancaire. Dans la majorité des pays de la région, le secteur financier non bancaire — marché boursier, marché des obligations de sociétés, compagnies d'assurances, fonds de pension et organismes de placement collectif en valeurs mobilières — n'est pas très développé. Même dans les pays dotés d'un marché des valeurs mobilières, le volume des opérations est généralement limité. Le développement de ces marchés est freiné en particulier par l'absence d'un cadre législatif clair et stable et par des restrictions juridiques concernant l'actionnariat. La plupart des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord ont créé des

institutions pour le financement du logement, principalement des banques spécialisées. Cependant, les subventions implicites accordées lors de ventes de terrains publics à des promoteurs publics et les prêts concessionnels parfois accordés à des ménages à revenu faible ou intermédiaire par des banques publiques spécialisées dans le logement et le développement pèsent lourdement sur le budget.

Ouverture. Les pays de la région ont libéralisé peu à peu les transactions courantes et les mouvements de capitaux. Près de la moitié d'entre eux ont un secteur financier ouvert, bien que bon nombre continuent de limiter les participations étrangères et le rapatriement des bénéfices. Certains pays (Algérie, Iran, Mauritanie, Pakistan et Syrie) ont des taux de change multiples ou des marchés des changes parallèles.

Cadre institutionnel. Dans une bonne partie de la région, la qualité ou l'efficacité des institutions — y compris le système judiciaire, l'administration, l'ordre public et les droits de propriété — laisse à désirer. Dans plusieurs pays, par exemple, le système judiciaire est soumis à des pressions politiques et souffre de sérieux retards : par conséquent, les contrats sont peu respectés et le taux de recouvrement des prêts est faible. Les droits de propriété étant mal protégés aussi, l'activité commerciale et l'investissement, et donc la croissance, sont freinés.

Nouveaux instruments de mesure

L'étape suivante consistait à élaborer de nouveaux indices de développement financier pour les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord, à partir des données qualitatives et

Établir des indices de développement financier

Indice synthétique. Nous inspirant des travaux de Gelbard and Leite (1999) sur l'Afrique subsaharienne, nous avons d'abord attribué à chaque pays une note pour chacune des dimensions du développement financier en utilisant, dans la mesure du possible, des données quantitatives et réduites. Il s'agit notamment du ratio actifs des banques commerciales/total des actifs de la banque centrale et des banques commerciales et du ratio masse monétaire au sens large/PIB. Pour les données qualitatives, nous avons attribué une note de 0, 1 ou 2. Nous avons ramené tous les résultats dans la fourchette 0–2, une note élevée correspondant à un développement financier avancé. Puis, nous avons attribué des coefficients de pondération aux 36 variables utilisées pour établir l'indice. Pour assurer la robustesse de l'indice, nous avons calculé l'indice avec les coefficients attribués, avec des coefficients identiques pour les six thèmes et avec des coefficients identiques pour chaque composante des six thèmes. Le classement des pays en trois catégories (développement avancé, intermédiaire ou faible) est semblable quelle que soit la formule de pondération choisie, avec toutefois de légères variations de rang dans chaque catégorie.

Autre indice. Lié à l'indice de Beim et Calomiris (2001), cet indice n'est fondé que sur des données quantitatives. Nous avons retenu quatre variables souvent utilisées dans les ouvrages spécialisés : ratio masse monétaire au sens large/PIB, ratio actifs des banques créatrices de monnaie/total des actifs de la banque centrale et des banques créatrices de monnaie, ratio de réserves obligatoires et ratio prêts des banques créatrices de monnaie au secteur privé/PIB. Nous mesurons ainsi la taille du secteur financier, le volume des prêts accordés par les banques commerciales et la facilité relative avec laquelle elles accordent ces prêts, et la part respective des secteurs privé et public dans le total des prêts. Nous avons ensuite agrégé ces variables à l'aide d'une technique statistique appelée «analyse en composantes principales». Cette agrégation rend compte des différents aspects du développement financier dans une seule mesure, mais réduit aussi les distorsions ou les erreurs pouvant entacher une série de données particulière. Enfin, conformément à la méthode classique qui consiste à calculer des moyennes des variables sur des périodes de cinq ou dix ans pour lisser les fluctuations conjoncturelles et faire émerger des tendances, nous avons établi des moyennes sur dix ans pour avoir des observations sur les années 60, 70, 80 et 90.

Classements

L'indice synthétique permet de classer les pays du MOAN selon leur niveau de développement financier (2000–2001)¹.

| Niveau de développement financier | | |
|-----------------------------------|------------|-------------------------|
| Élevé | Moyen | Faible |
| Arabie Saoudite | Algérie | Iran, Rép. islamique d' |
| Bahreïn | Djibouti | Libye |
| Émirats arabes unis | Égypte | Rép. arabe syrienne |
| Jordanie | Maroc | Soudan |
| Koweït | Mauritanie | Yémen |
| Liban | Pakistan | |
| Oman | Tunisie | |
| Qatar | | |

Source : auteurs.

¹Sur la base de l'indice global des données qualitatives et quantitatives. L'indice varie entre 0 et 10, 10 étant le niveau le plus élevé de développement financier. Dans chaque catégorie, les pays sont classés par ordre alphabétique.

quantitatives collectées pour les besoins de l'étude. Le développement financier se mesure généralement au moyen de quelques variables quantitatives, telles que le ratio monnaie au sens large (M2)/PIB et le ratio crédit au secteur privé/crédit total. Toutefois, de simples indices quantitatifs, pris séparément, n'englobent pas nécessairement ce qu'on entend généralement par développement financier. La structure financière d'un pays est constituée de divers marchés et produits financiers, et le développement ne concerne pas seulement les agrégats monétaires et les taux d'intérêt, mais aussi l'ouverture, la réglementation et le contrôle, et les capacités institutionnelles (notamment la protection des droits des créanciers). En outre, il se peut que de simples indices quantitatifs donnent une fausse idée du développement financier. Plus le ratio M2/PIB est élevé, plus le système financier est liquide et profond, pense-t-on généralement; mais il est possible que ce ratio baisse à mesure que le système financier se développe, parce qu'il existe alors da-

vantage de possibilités d'investir dans des instruments à plus long terme ou moins liquides.

Nous avons établi un premier indice qui mesure le développement financier sur une période donnée, 2000–01. Cet *indice synthétique* englobe six indices combinant chacun entre quatre et neuf indicateurs basés sur les thèmes évoqués ci-dessus (voir encadré). Nous utilisons cet indice synthétique pour ranger les pays dans trois catégories de développement financier : élevé, moyen et faible (tableau). En moyenne, les pays dont le développement financier est plus avancé enregistrent de meilleurs résultats que les autres pour les six critères considérés (graphique 1). Les pays dont le système financier est le plus développé obtiennent des notes particulièrement élevées pour la réglementation et le contrôle, ainsi que pour l'ouverture. Ceux qui se trouvent dans la catégorie intermédiaire obtiennent d'assez bons résultats aussi sur ces deux plans. Dans toute la région, en revanche, les indicateurs relatifs au cadre institutionnel et au développement du secteur financier non bancaire sont médiocres.

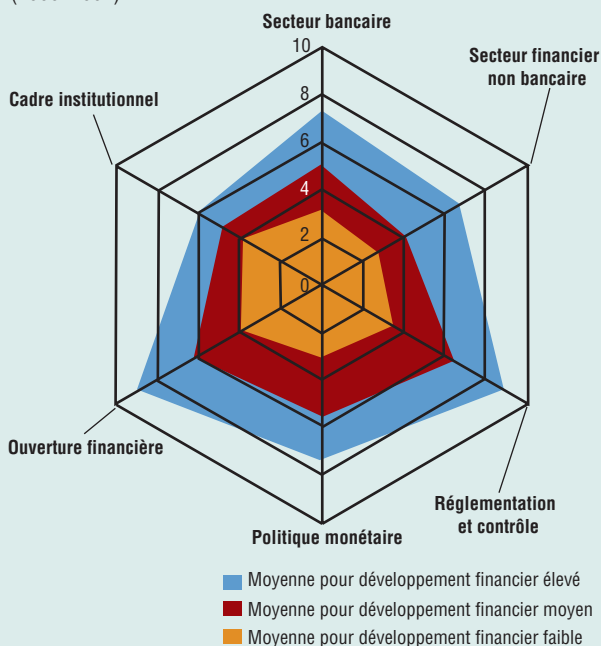
Un classement mondial

Comment les systèmes financiers des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord ont-ils évolué, et comment se classe cette région par rapport aux autres? Ne disposant pas d'informations suffisamment détaillées sur l'évolution de l'indice synthétique pour les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord ou sur d'autres pays, nous avons élaboré un *autre indice* basé exclusivement sur des données quantitatives largement disponibles (voir encadré). Pour les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord, le classement en fonction de l'indice synthétique est très proche de celui basé sur l'autre indice. C'est donc avec plus de confiance que nous utilisons cet autre indice pour effectuer des comparaisons historiques et interrégionales. De plus, cet indice

Graphique 1

Que disent les classements?

Les pays dont le secteur financier est plus développé obtiennent de meilleurs résultats dans tous les domaines, surtout pour ce qui est de la réglementation et du contrôle, ainsi que de l'ouverture financière (2000-2001)¹.



Source : auteurs.

¹Sur la base de l'indice global des données qualitatives et quantitatives. L'indice varie entre 0 et 10, 10 étant le niveau le plus élevé de développement financier. La moyenne de chaque groupe du tableau 1 est indiquée.

permet de classer 144 pays en fonction de leur développement financier. Notre classement est similaire à ceux déjà publiés (Beim and Calomiris, 2001, par exemple).

Selon l'autre indice, le niveau de développement financier s'est élevé dans la plupart des pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord entre les années 60 et la fin des années 80. Dans les années 90, l'indice a continué d'augmenter dans beaucoup de pays (graphique 2). Dans un petit nombre de pays, cependant, l'instabilité politique a entraîné une diminution de l'indice.

En matière de développement financier, la région du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord se classe largement au-dessous des pays industrialisés, mais au-dessus de la plupart des autres régions en développement. Il faut néanmoins souligner que, si elle se classait bien mieux que les nouvelles économies industrielles d'Asie de l'Est et du Sud-Est dans les années 60, elle a été largement dépassée par ces économies dans les années 80 et 90.

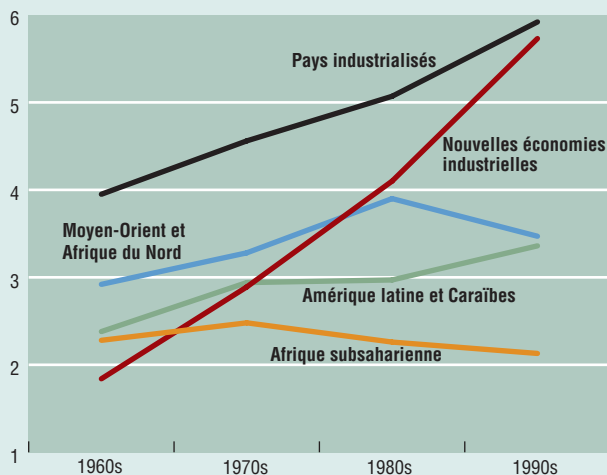
Pour être compétitifs dans une économie en voie de mondialisation, les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord vont devoir concentrer leurs efforts sur les points faibles de leur développement financier, tels qu'ils ressortent de notre indice synthétique. Il s'agira de réduire l'ingérence de l'État dans le système financier, en limitant les participations publiques dans les institutions financières et en réduisant au minimum le financement monétaire des déficits budgétaires,

Graphique 2

Comparaison internationale

Les pays du Moyen-Orient et d'Afrique du Nord se situent au-dessous des pays industrialisés et au-dessus de la plupart des autres régions en développement¹.

Indice de développement financier²



Sources : FMI, *International Financial Statistics*, plusieurs années (Washington); auteurs.

¹Moyennes sur dix ans.

²Sur la base de l'indice des données quantitatives. L'indice varie de 0 à 10, 10 étant le niveau le plus élevé de développement financier.

d'investir dans les ressources humaines (notamment dans les compétences administratives et financières) et de renforcer le cadre juridique. En plus de renforcer la confiance, ces mesures favoriseront l'investissement et la croissance. ■

Susan Creane est Assistante du Directeur et Rishi Goyal participe au Programme-économistes au Département Moyen-Orient du FMI. A. Mushfiq Mobarak est professeur adjoint au Département d'économie de l'université du Colorado, à Boulder. Randa Sab est économiste au Département Hémisphère occidentale du FMI.

Bibliographie :

David O. Beim and Charles W. Calomiris, 2001, *Emerging Financial Markets* (Boston: McGraw-Hill).

Enrique A. Gelbard and Sergio Pereira Leite, 1999, "Measuring Financial Development in Sub-Saharan Africa," *IMF Working Paper 99/105* (Washington).

Mohsin S. Khan and Abdelhak S. Senhadji, 2000, "Financial Development and Economic Growth: An Overview," *IMF Working Paper 00/209* (Washington).

Ross Levine, 1997, "Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda," *Journal of Economic Literature*, Vol. 35 (June), p. 688-726.

Karim Nashashibi, Mohamad Elhage, and Annalisa Fedelino, 2001, "Financial Liberalization in Arab Countries," in *Macroeconomic Issues and Policies in the Middle East and North Africa*, ed. by Zubair Iqbal (Washington: International Monetary Fund).

Paul Wachtel, 2001, "Growth and Finance: What Do We Know and How Do We Know It?" *International Finance*, Vol. 4 (Winter), p. 335-62.