

ORIGINAL SCIENTIFIC PAPER

# Les réformes financières dans la région MENA, une approche comparative : cas de la Tunisie, l'Algérie, le Maroc et l'Égypte

Ahmed Alouani\*

## Financial Reforms in the MENA Region, a Comparative Approach: The Case of Tunisia, Algeria, Morocco and Egypt

**Summary:** The financial reform is one of the most important reforms prescribed by the Washington Consensus. With its internal and external components, it occurs in the final stages of the process of economic liberalization. In this work, and after listing, briefly, the causes of financial liberalization, we are going to study in a second section financial development and bank performance in four countries of the MENA region: Tunisia, Algeria, Morocco and Egypt. In this context, we will explore some criteria for determining if the banking sector is performing as the level of intermediation margins, the state of the banking service, and so on. The third section will be subject to an assessment of financial liberalization since the start of reforms to the present day, while focusing on the impact of liberalization on the investment, savings, capital entry, and so on. Our conclusion will be in the form of recommendations aimed at showing that overall reforms, significant progress have been made in recent years but much remains to be done.

**Key words:** Financial reforms, Causes, Banking performance, MENA, Liberalization effects

**JEL:** G28

### Introduction

De nombreux événements survenus récemment dans le secteur financier régional sont positifs. La forte croissance du crédit et la diminution des prêts non productifs ont amélioré la rentabilité des banques et la qualité de leurs actifs. L'augmentation des apports en capital a renforcé et étendu les possibilités d'investissement offertes aux investisseurs. En outre, de nombreux pays de la région ont mis à profit leurs positions renforcées pour entreprendre les réformes du secteur financier qui étaient depuis nécessaires. Ces réformes consistent notamment à restructurer et privatiser les banques du secteur public, autoriser l'établissement

---

\* Docteur du CEMAFI depuis juillet 2007, sous la direction du professeur Claude Berthomieu: alouani.ahmed2@caramail.com *Received: 10 April 2008.*

d'institutions financières privées, améliorer la supervision bancaire et moderniser la réglementation prudentielle.

La réforme financière est l'une des réformes les plus importantes prévues par le consensus de Washington Avec ses volets interne et externe, elle intervient en phase finale du processus de libéralisation économique, et ce après les réformes de stabilisation, des prix et du commerce. Lors de sa mise en oeuvre, la libéralisation financière pourrait engendrer des coûts importants aux économies en termes d'instabilité et de crises. C'est pourquoi la majorité des spécialistes recommandent une application graduelle de cette réforme. Aujourd'hui, il existe un large consensus entre les économistes sur l'impact positif des politiques de libéralisation financière sur le développement économique. Et si les pays de la région MENA ne semblent pas être les mieux classés par rapport au critère du développement financier, c'est essentiellement à cause du retard qu'ils ont accusé dans l'adoption des politiques de libéralisation financière, d'une part, et de la lenteur de leurs mises en oeuvre, d'autre part.

Dans ce travail, et après avoir énuméré, brièvement, les causes de la libéralisation financière, on va étudier dans une deuxième section le développement financier et les performances bancaires dans quatre pays de la région MENA, la Tunisie, l'Algérie, le Maroc et l'Egypte. Dans ce contexte, on va étudier quelques critères permettant de déterminer si le secteur bancaire est performant comme le niveau des marges d'intermédiation, l'état du service bancaire, etc. Notre troisième section fera l'objet d'une évaluation de la libéralisation financière depuis le début des réformes à nos jours tout en mettant l'accent sur l'effet de la libéralisation sur l'investissement, l'épargne, l'entrée des capitaux, etc. Notre conclusion prendra la forme de recommandations visant à montrer que, sur l'ensemble des réformes, des progrès sensibles ont été réalisés ces dernières années mais que beaucoup reste à faire.

### **1-Les causes de la libéralisation financière :**

Durant les deux dernières décennies, les systèmes financiers des pays de la région MENA, ont subi des transformations importantes ; beaucoup de raisons peuvent être évoquées pour expliquer ces mutations : le système réglementé s'avère non efficace, la nécessité pour le système financier de s'adapter aux différentes évolutions financière et technologique.

Ainsi, et concernant la première raison, on peut dire que, jusqu'à la fin des années soixante-dix et au début des années quatre vingt, le secteur financier de ces pays (de la région MENA) était sous le contrôle de l'Etat ; la particularité de ce système, c'est qu'il est toujours dominé par le secteur bancaire, il n'y avait presque pas de marchés de capitaux.

Concernant la deuxième raison, on peut dire qu'au cours des années quatre vingt-dix, on a assisté à de nombreuses innovations financières ; en effet, sont apparu de nouveaux modes d'émission des valeurs du Trésor, les contrats à terme négociables, les produits dérivés,...

D'autre part, les activités financières ont connu des mutations technologiques, en particulier le développement des télécommunications et récemment de l'Internet. Mais la diffusion des nouvelles technologies reste limitée dans ces pays et elle devrait s'accroître dans les prochaines années.

## **2- Développement financier et performance bancaire dans les quatre pays d'étude**

### **2-1- Le développement financier :**

#### **2-1-1- En se basant sur le développement de l'intermédiation financière (estimé par M2/PIB) et sur le nombre des banques commerciales :**

La détermination du degré de développement de l'intermédiation financière dans la région MENA, estimé par le rapport M2/PIB, révèle que, comparé à la majorité des pays en développement, le potentiel financier de ces pays est souvent important (Tab.1).

**Tab.1.** Le développement de l'intermédiation financière (M2/PIB)

<b>Country Name</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Algeria	44,09591	-..
Egypt, Arab Rep.	76,90576	81,06304
Morocco	81,78449	86,6691
Tunisia	54,03292	55,80412

**Source:** World Development Indicators (WDI 2004)

On remarque d'après ce tableau que le Maroc dispose du taux de liquidité le plus élevé, ensuite l'Egypte, la Tunisie ; en revanche l'Algérie a le taux de liquidité le plus faible.

Or, si l'on considère la part des banques commerciales dans le système bancaire ou la part du crédit à destination du secteur privé, le développement financier apparaît plus faible.

**Tab.2.** Part des Banques commerciales dans le système bancaire

	Banques domestiques privées	Banques publiques	Autres	Total
<b>Tunisie</b>	15	5 dont 3 spécialisées	12 crédit bail, 2 factoring, 2 banques d'affaires, 8 offshore	44
<b>Algérie</b>	10	7 banques commerciales et 1 banque de développement	7 (5 crédit bail, 2 capital risque)	25
<b>Maroc</b>	27 Banques (dont 3 spécialisées)		6 Banques offshore, 19 sociétés de crédit à la consommation, 2 sociétés de crédit immobilier, 4 sociétés de gestion des moyens de paiement, 2 sociétés de cautionnement, 7 sociétés de 69 crédit Bail, 2 sociétés d'affacturage.	69
<b>Egypte</b>	23 commerciales et 11 d'investissement	7 (dont 4 commerciales et 3 sectorielles)	18 offshore	59

**Source:** Sites des Banques Centrales ; Barth, J. R., Caprio, G. JR., Levine, R., (2003).

### 2-1-2- Selon Creane et al. (2004):

A partir d'une enquête par questionnaires auprès de vingt économistes spécialistes de la région MENA au FMI et d'une analyse de données de panel, Creane et al. (2004) affirment que ces pays ont atteint des niveaux de développement financier faibles ou moyens. Si nous les comparons à des pays de niveaux de développement économique comparables, cela constitue une contre-performance.

Les pays disposant des niveaux de développement financier les plus élevés :

- utilisent davantage les instruments indirects de la politique monétaire ;
- l'Etat est présent d'une manière de plus en plus faible dans les institutions financières ;
- ils ont recours de moins en moins au financement monétaire du déficit budgétaire ;
- ils bénéficient d'un système plus puissant de réglementation prudentielle et de supervision bancaire ;
- ils sont dotés de ressources humaines de mieux en mieux qualifiées et d'un cadre juridique de plus en plus développé.

Creane et son équipe proposent ensuite un indice de développement financier qui synthétise six dimensions financières: le secteur bancaire, le secteur financier non-bancaire, la réglementation prudentielle et la supervision bancaire, la politique monétaire, l'ouverture financière et l'environnement institutionnel. Les données pour 2002-2003 sont recueillies dans le tableau ci-dessous.

**Tab.3.** Composantes de l'indice de développement financier

	Secteur bancaire	Institutions financières non bancaires	Supervision et Régulation	Secteur monétaire et politique	Ouverture financière	Environnement institutionnel
<b>Tunisie</b>	7.7	4.67	5.33	4.46	5	5
<b>Algérie</b>	2.55	3	3.46	4.36	4	2.33
<b>Maroc</b>	5.62	4.67	7.33	6.84	4	3.78
<b>Egypte</b>	5.99	6.33	5.33	5.57	6	3.22
<b>Moyenne MENA</b>	<b>5.46</b>	<b>4.66</b>	<b>5.36</b>	<b>5.30</b>	<b>4.75</b>	<b>3.58</b>

**Source:** Creane et Al (2004).

Un autre indice de développement financier a été construit ; cet indice est basé sur des données purement qualitatives, il est calculé à partir de la base de Beim et Calomiris (2001). Cet indice donne une idée sur l'évolution des systèmes financiers dans les quatre pays d'étude et permet de comparer celle-ci aux évolutions dans d'autres régions du monde. Les variables utilisées pour sa construction mesurent la taille du secteur financier, l'importance et la facilité relative avec lesquelles les banques fournissent des fonds, et le degré auquel les fonds sont fournis au secteur privé plutôt qu'au secteur public.

**Tab.4.** Indicateurs Quantitatifs synthétiques de développement financier

	Décennie 1960	Décennie 1970	Décennie 1980	Décennie 1990
<b>Algérie</b>	2.4	4.2	5.0	2.7
<b>Egypte</b>	1.7	1.9	3,5	3.8
<b>Maroc</b>	2.6	2.8	3	4.0
<b>Tunisie</b>	3.3	3.8	4.5	4.8
<b>MENA</b>	2,9	3,3	3,9	3,5
<b>Pays industrialisés</b>	3,9	4,6	5,1	5,9

**Source:** Creane et Al (2004).

L'analyse du Tab.3 montre une grande évolution des systèmes financiers des trois pays : Tunisie, Maroc et Egypte ; ainsi on note des valeurs supérieures à la moyenne de toute la région MENA et ce concernant presque toutes les composantes de l'indice de développement financier. Cependant, pour l'Algérie, on a des valeurs inférieures à la moyenne de la région MENA.

L'analyse du Tab.4, qui trace l'évolution du développement financier dans nos quatre pays en termes de décennies, montre que l'Algérie a connu une grande évolution pendant les décennies 70 et 80 ; en revanche pendant les années 90, on note une faible évolution. Pour la Tunisie, le Maroc et l'Egypte, l'évolution est progressive et elle est forte surtout pendant la dernière décennie (1990).

Comparés aux pays industrialisés, nos quatre pays sont largement classés au dessous de ces derniers et il y a encore du chemin à parcourir pour les atteindre.

## 2-2- Les performances bancaires

### 2-2-1- Le développement du secteur bancaire

Mis à part celles de l'Algérie, les banques de Tunisie, du Maroc et de l'Egypte semblent, selon les experts, avoir atteint un niveau de développement relativement élevé :

**Tab.5.** Niveau de développement du secteur bancaire

	2002-2003
<b>Tunisie</b>	7.7
<b>Algérie</b>	2.55
<b>Maroc</b>	5.62
<b>Egypte</b>	5.99

**Source :** Creane et Al (2004).

On remarque, d'après ce tableau, que le secteur bancaire en Tunisie, quoiqu'il draine beaucoup de dépôts et pour lequel la marge est la plus faible, vient en tête des secteurs bancaires de l'Algérie, du Maroc et de l'Egypte.

### 2-2-2- Le ROA\*/ROE\*

Si, pour l'ensemble des pays de la région MENA, les performances du secteur bancaire semblent être satisfaisantes, il n'en est pas de même pour nos quatre pays d'étude qui sont en deçà des moyennes mondiales ; ainsi, on remarque que les Banques algériennes présentent des résultats particulièrement faibles. Le tableau suivant confirme ce qu'on vient de dire et retrace l'évolution des indices de performance des banques de la Tunisie, du Maroc et celui de l'Egypte et compare cette évolution à celle de l'Europe :

**Tab.6.** Evolution des ratios d'efficience bancaire

	2001		2002		2003		2004	
	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
<b>Egypte</b>	0.7	12.4	0.5	8.9	0.5	9.8	0.6	10.6
<b>Maroc</b>	0.9	10.2	0.3	1.9	-0.2	-2.1	0.8	10.9
<b>Tunisie</b>	1.1	13.2	0.7	7.6	0.6	7.3	0.4	5.1
<b>Europe</b>	0.5	18.3	0.4	9.0	0.5	11.3	0.6	14.2

**Source:** International Monetary Fund, (2006), Global Financial Stability Report

\* Return on Assets.

\* Return on Equity.

### **2-2-3- Le niveau des marges d'intermédiation**

Des marges d'intermédiation élevées montrent le manque de concurrence au sein du système bancaire. Le tableau suivant montre que cela est le cas du Maroc, de l'Égypte et de l'Algérie. En revanche pour la Tunisie, la marge d'intermédiation est faible.

**Tab.7.** Les marges d'intermédiation en 2005

<b>Marge (Spread) : différence entre taux appliqués aux crédits et taux appliqués aux dépôts</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Classement international en matière de marge en 2005</b>
<b>Tunisie</b>	-	3	21
<b>Maroc</b>	7.9	8	84
<b>Égypte</b>	5.7	5.9	64
<b>Algérie</b>	5.5	6.3	70
<b>MENA</b>	5.5	-	-

Source: Lopez-Claros A, Schwab K, Porter M (2006)

Sur un classement regroupant 125 pays, où la marge d'intermédiation minimale est de 0,4% (pour la Hollande) et celle maximale est de 144,6% (au Zimbabwe), la Tunisie est classée 21<sup>ème</sup>, l'Égypte 64<sup>ème</sup>, l'Algérie 70<sup>ème</sup> et le Maroc 84<sup>ème</sup>.

L'explication du niveau relativement élevé des marges bancaires en Algérie, au Maroc et en Égypte pourrait alors se trouver du côté du niveau des créances douteuses. Ainsi, l'analyse en termes de marge devrait être mise en rapport avec la concentration et l'intensité de la concurrence entre les intervenants du secteur bancaire ainsi qu'avec le « poids » institutionnel et politique de celui-ci.

### **2-2-4- L'état du service bancaire :**

La modernisation et l'informatisation des moyens de paiement devraient permettre de favoriser une plus grande intégration des systèmes nationaux des paiements au système international et de réduire l'ampleur des règlements en espèces et, par conséquent, du volume des transactions qui s'effectuent en dehors du circuit financier formel. A ce niveau, les quatre pays (Algérie, Tunisie, Maroc et Égypte) semblent avoir pris un certain retard. C'est ainsi, par exemple, que seuls 10% de la population égyptienne ont des comptes bancaires. En Algérie, l'inefficacité du système des paiements conduit les acteurs économiques à effectuer la plupart de leurs transactions en liquide. Consciente de l'importance de l'aspect qualité, et dans l'espoir de se positionner en tant que place financière régionale, la Tunisie vient de mettre en place un observatoire de la qualité des services bancaires.

### 3- Evaluation de la libéralisation financière depuis le début des réformes à nos jours

Pour qu'une réforme soit efficace, il faut qu'elle permette de créer un système financier capable de promouvoir l'épargne, l'investissement et la croissance. Est-ce que c'est le cas pour nos quatre pays d'étude à savoir l'Algérie, la Tunisie, le Maroc et l'Égypte ?

#### 3-1- Les marchés financiers ne sont pas efficaces :

Si on regarde de près les résultats des réformes financières, on remarque que ces dernières ne sont pas conformes aux objectifs annoncés ; en effet, les systèmes financiers sont dominés par l'intermédiation bancaire et les marchés financiers semblent assurer un certain retard par rapport à d'autres régions du monde (le cas des pays émergents). La capitalisation boursière reste insuffisante ; le tableau suivant nous le montre :

**Tab.8.** Capitalisation boursière en pourcentage du PIB :comparaison Internationale

	1999	2000
Algérie	-	-
Tunisie	12.90	14.53
Maroc	38.82	32.69
Egypte	36.81	29.11
<b><u>Autres pays</u></b>		
Indonésie	45.35	17.51
Corée	75.98	32.51
Malaisie	184.02	130.42
Philippines	63.17	68.98
Thaïlande	47.82	24.14
France	102.57	111.77
Italie	61.71	71.54
Grèce	163.62	98.40

Source : Zied Essid (2006), Transformation et libéralisation des systèmes financiers dans les PSEM, thèse, Université de Nice, CEMAFI

Le retard connu par nos quatre pays d'étude (Algérie, Tunisie, Maroc et Égypte), comme la plupart d'ailleurs des pays de la région MENA, s'explique, pour certains analystes, par le fait que les réformes inscrites dans les textes tardent à se traduire dans les faits. D'autre part, le retard connu dans le développement des bourses s'explique par des problèmes liés à l'offre ; en effet, les entreprises sont en majorité de petite taille et hésitent souvent à ouvrir leurs capitaux.

Un autre phénomène à signaler et qui subsiste encore, c'est le manque de transparence, qui est l'une des conditions d'accéder à la bourse. En effet, la comptabilité des entreprises manque toujours de rigueur et elle n'est pas présentable aux épargnants.

Un dernier élément tient au fait que, face à une offre limitée, la demande est forte, ce qui crée un déséquilibre. Or cette demande est irrationnelle et ne tient vraiment pas compte de la situation réelle des entreprises, ni de l'économie.

### **3-2- Qu'en est-il de l'investissement et de l'épargne ?**

#### **3-2-1- L'épargne:**

Pendant les années quatre vingt, et pour stabiliser l'économie, les autorités ont commencé par augmenter les taux d'intérêt administrés et les maintenir à des niveaux élevés, puis au début des années 90, les taux d'intérêt ont été libéralisés. En Tunisie et au Maroc, les taux restent sous contrôle dans le but de financer le déficit budgétaire et ce grâce à la position dominante de l'Etat dans le secteur bancaire.

Dans la théorie de la libéralisation financière, on considère que l'épargne est une fonction croissante du taux d'intérêt réel du fait que l'effet substitution domine l'effet revenu. En effet, des taux d'intérêt élevés inciteraient les agents à avoir une préférence pour l'épargne et par suite reporteraient une partie de leur consommation présente à une autre période.

Or, malgré l'accroissement de l'intermédiation financière dans les pays méditerranéens, mis à part l'Algérie, le taux d'épargne (défini comme l'épargne en % du PIB), est resté stable ou en diminution ; d'où, le classement suivant par rapport au reste du monde :

**Tab.9.** Taux d'épargne nationale en 2005

	<b>Epargne nationale en pourcentage du PIB en 2005</b>	<b>Classement mondial en matière d'épargne</b>
<b>Algérie</b>	51,2	3
<b>Tunisie</b>	22,1	48
<b>Maroc</b>	25,7	28
<b>Egypte</b>	19,5	66

**Source:** Lopez-Claros A, Schwab K, Porter M (2006)

Cette diminution de l'épargne provient du fait que, grâce à la libéralisation financière, les ménages ont accès facilement aux crédits bancaires, donc ils peuvent facilement consommer aujourd'hui, en dépassent leur revenu grâce à l'emprunt bancaire. Par conséquent, l'épargne stagne et les crédits au secteur

privé augmentent (le tableau suivant montre l'importance de la part des crédits au secteur privé) :

**Tab.10.** Part des crédits au secteur privé

<b>2004</b>	<b>Algérie</b>	<b>Tunisie</b>	<b>Maroc</b>	<b>Egypte</b>
<b>Crédits domestiques (% du PIB)</b>	26	78	76	93
<b>Crédits domestiques pour le secteur privé</b>	26	66	60	57
<b>Part des prêts non performants dans les crédits (%)</b>	-	24	18	24

Sources : FMI, IFI

### 3-2-2- L'investissement:

Pendant les années 60 et les années 70, le recours à l'endettement a été très facile et l'investissement a atteint des niveaux élevés dans les pays méditerranéens, mais ces investissements restent inefficaces. Selon les réponses données par des études de la banque mondiale, le problème provient du fonctionnement des sociétés elles mêmes : le tissu productif ne fonctionne pas dans un esprit de concurrence, l'entreprise n'est pas incitée à l'ouverture de son capital. Les privatisations n'ont pas abouti à une relance rapide et remarquable de l'activité.

Au cours des quinze dernières années, la croissance du revenu par habitant a été plutôt inférieure à celle de la moyenne des PED (Tunisie exceptée). Pourtant, les taux d'investissement (FBCF/PIB) ont été comparables à ceux de la moyenne des pays en développement (Egypte exceptée).

**Tab.11.**Taux d'Investissement

<b>1991-2004 (Moyenne annuelle, %)</b>	<b>Algérie</b>	<b>Tunisie</b>	<b>Maroc</b>	<b>Egypte</b>
<b>Taux d'investissement (en % du PIB)</b>	30	28	23	18
<b>Croissance PIB / Habitant</b>	0.6	3.1	1.1	1.6

Source: IFI

Le constat essentiel tiré de ce tableau, c'est que l'effet de l'investissement sur la croissance dans ces pays reste faible ; ceci relève davantage d'un problème d'allocation des ressources que d'un problème de niveau, ce qui conduit à s'interroger sur l'efficacité de l'intermédiation financière.

### **3-3- Une faible attractivité des capitaux :**

De nos jours, les marchés mondiaux sont de plus en plus intégrés et la capacité d'attirer les capitaux est tributaire des structures financières adaptées et du climat économique de chaque pays. Malheureusement, les pays de la région MENA n'attirent qu'une faible portion des flux nets de capitaux à plus d'un an à destination des pays en voie de développement. La part des capitaux privés dans le financement extérieur des pays de la région est faible par rapport au financement public qui s'effectue à 93% sous formes de dons dont la moitié sont destinés à l'Algérie et l'Égypte.

D'autre part, ces économies n'attirent que 1% des flux d'investissements directs étrangers à destination des pays en développement.

### **Conclusion**

Certes, l'efficacité des secteurs financiers dépend de leur modernisation dont en priorité la modernisation du secteur bancaire. Dans la littérature sur la répression financière, on a appris que l'interventionnisme public ne permet pas d'acheminer facilement l'épargne vers l'investissement. La libéralisation des taux d'intérêt permet, elle, d'orienter l'épargne vers les investissements les plus rentables.

A travers notre étude des quatre pays (la Tunisie, l'Algérie, le Maroc et l'Égypte), nous avons constaté que ces derniers ont développé leur sphère financière ; certains pays (mis à part l'Algérie) disposent d'un taux de liquidité important, la part des crédits au secteur privé est, elle aussi, importante. Pourtant, on a remarqué que le système financier est inefficace et accuse un certain retard et ceci est dû, à notre avis, à :

- la diminution du taux d'épargne après la libéralisation financière (Algérie exceptée).
- l'inefficacité et la faible rentabilité de l'investissement ; en effet, ces investissements n'ont pas permis d'améliorer la croissance économique (Tab.11).

D'autre part, la volonté exprimée par les gouvernements des pays de la région MENA (en particulier nos quatre pays, la Tunisie, le Maroc, l'Algérie et l'Égypte), de vouloir se désengager du secteur bancaire, si elle n'est pas accompagnée d'une réelle mise en concurrence, peut être vidée de sa substance. Par suite, les privatisations bancaires devraient être pensées comme conséquence de l'assainissement de l'environnement institutionnel et d'une gouvernance publique basée sur les valeurs de la décentralisation, de la responsabilisation et de la transparence. Il semble donc nécessaire que ce mouvement doive se poursuivre afin de permettre le développement du secteur privé. En effet, l'accroissement de la part de ce secteur est susceptible d'intensifier la concurrence et d'améliorer l'efficacité du système bancaire. A cet égard, la présence d'actionnaires étran-

gers dans les banques locales devrait augmenter afin de faciliter davantage l'accès de ces pays aux marchés des capitaux internationaux.

## **Bibliographie**

- Anderson, P., et Moreno, R., (2005) « Financial integration: an overview », BIS papers, n°23.
- Creane S, Goyal R, Mobarak M, Sab R, (2004), Financial sector development in the Middle East and North Africa, IMF working paper.
- Eduardo, T., Yeyati, L., et Schmukler, S., (2002) « Financial globalization: Unequal blessings », World Bank policy research working papers, n° 2903, October.
- Essid Z. (2006), Transformation et libéralisation des systèmes financiers et croissance économique dans les PSEM, Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Nice-Sophia Antipolis. CEMAFI.
- Forum pour le Développement en Afrique du Nord, « Le commerce pour une croissance créatrice d'emplois », 19-20 février 2007, Marrakech, Maroc.
- Goux J.F. (1998), Economie Monétaire et Financière : Théories, institutions, politiques, 3ème édition, Economica.
- Gurley, J. G. et E.S. Shaw (1955), «Financial Aspects of Economic Development », The American Economic Review, Vol. 45, n°4, pp. 515-538, September 1955.
- International Monetary Fund, (2006), Global Financial Stability Report.
- Kamar, B. (2004), Politiques de change et globalisation : le cas de l'Egypte, Thèse de doctorat en sciences économiques, Université de Nice-Sophia Antipolis CEMAFI, 339 p.
- Kaminsky G.L. and S.L.Schmukler (2002), "Short run pain, long run gain: The effects of financial liberalisation", World Bank Policy Research Working Paper, N°2912.
- Kaufman D. (1999) Aggregating Governance Indicators" (with A. Kraay and P. Zoido-Lobaton) Policy, Research Working Paper 2195, The World Bank: Washington, D.C., October
- King R.G. et R. Levine (1993), « Finance and Growth: Schumpeter Might be Right », Quaterly Journal of Economics, n° 108, août, pp. 717-737.
- Levine, R., et Zervos, S., (1996), « Capital control liberalization and stock market development», World Bank policy research working paper, n°1622, juillet.
- Lopez-Claros A, Schwab K, Porter M (2006), The Global Competitiveness Report 2006-2007, World economic forum, Palgrave Macmillan.
- Obstfeld, M., et Taylor, A. M., (2002), « Globalization and capital markets », NBER working paper, n° 8846, Mars.

World Bank Group, (2004), World development indicators.

World Bank Group, (2005), World development indicators.

World Bank Group, (2006), World development indicators.

World Bank Group, (2006), Global Development Finance.

**Résumé:** La réforme financière est l'une des réformes les plus importantes prévues par le Consensus de Washington. Avec ses volets interne et externe, elle intervient en phase finale du processus de libéralisation économique. Dans ce travail, et après avoir énuméré, brièvement, les causes de la libéralisation financière, on va étudier dans une deuxième section le développement financier et les performances bancaires dans quatre pays de la région MENA, la Tunisie, l'Algérie, le Maroc et l'Égypte. Dans ce contexte, on va étudier quelques critères permettant de déterminer si le secteur bancaire est performant comme le niveau des marges d'intermédiation, l'état du service bancaire, etc. Notre troisième section fera l'objet d'une évaluation de la libéralisation financière depuis le début des réformes à nos jours, tout en mettant l'accent sur l'effet de la libéralisation sur l'investissement, l'épargne, l'entrée des capitaux, etc. Notre conclusion prendra la forme de recommandations visant à montrer que, sur l'ensemble des réformes, des progrès sensibles ont été réalisés ces dernières années mais que beaucoup reste à faire.

**Mots clés:** Réforme financière, Causes, Performances bancaires, MENA, Effets de la libéralisation.

**JEL:** G28