

## L'économie politique de la finance et de la production: cas des pays de la Tunisie, du Maroc et de la Mauritanie

### [ The political economy of finance and production: For countries of Tunisia, Morocco and Mauritania ]

*Azza Ziadi*<sup>1-2</sup>

<sup>1</sup>Docteur en Sciences économique, laboratoire CEMOTEV, UVSQ Paris, France

<sup>2</sup>URMOFIB Tunis, Tunisia

---

Copyright © 2015 ISSR Journals. This is an open access article distributed under the *Creative Commons Attribution License*, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

**ABSTRACT:** The objective of this article is to identify the nature of the relationship between the financial sphere and the productive sphere. First, disclosing the various theoretical and empirical studies on the so-called relationship, then highlighting the nature of the relationship between the two spheres for AMU countries with the exception of Algeria and Libya.

We will therefore answer the question: how the financial sector affects -t- it on the real economy by taking as a case study Tunisia, Morocco and Mauritania.

**KEYWORDS:** Finance, economic growth, economic integration, savings, economic development.

**RÉSUMÉ:** L'objectif de cet article est de déceler la nature de la relation entre la sphère financière et la sphère productive. D'abord, en révélant les différentes études théoriques et empiriques traitant la dite relation, ensuite, en mettant en évidence la nature de cet articulation entre les deux sphères pour les pays de l'UMA à l'exception de l'Algérie et de la Libye. Nous allons ainsi répondre à la question suivante: Comment la sphère financière influe -t- elle sur la sphère réelle en prenant comme étude de cas la Tunisie, le Maroc et la Mauritanie.

**MOTS-CLEFS:** finance, croissance économique, intégration économique, épargne, développement économique.

**CLASSIFICATION:** O43, O16, F15, E21.

#### INTRODUCTION

Aujourd'hui, la globalisation agit à la fois comme un puissant régulateur des économies et un déstabilisateur des zones les plus faibles. Parallèlement, on voit se dessiner un processus de regroupement régional qui tend à atténuer les différences entre pays quant aux normes et aux institutions. A défaut, le Maghreb arabe se fragmenterait en entités protectionnistes et apparaîtrait comme un espace économique et politique inopérant. D'où l'importance d'agir sur les facteurs qui déstructurent l'avenir maghrébin et dessiner ainsi des chemins pour une union maghrébine solide, dotée d'instruments aptes à construire un destin solidaire.

Les années 90 ont été marquées par un renforcement des relations entre les pays arabe à travers les différentes coopérations régionales dans les domaines économiques et sociaux. Le premier accord a été signé en 1989 entre les pays du Maghreb (la Libye, l'Algérie, le Maroc et la Mauritanie) sous le nom de l'Union du Maghreb Arabe (l'UMA) afin d'accroître la coopération économique entre les différents pays de cette région via la création d'une zone de libre-échange(ZLE).

En 1998, un autre accord a été signé entre 19 pays arabe pour une grande zone arabe de libre -échange (GAFTA- The Great Arab Free Trade Area) qui avait pour objectif de créer une zone de libre-échange arabe et un marché de plus de 300millions de personnes. De même, un accord multilatéral a été signé le 25 février 2004 sous le nom de l'Accord d'Agadir entre la Tunisie, le Maroc, la Jordanie, l'Egypte et il vise à créer une (ZLE).

Il en ressort que tous ces accords prévoyaient le développement des échanges de biens et de services entre les pays via la création des ZLE. Est –il le cas pour les pays de l'UMA ?

Parmi les objectifs de l'intégration maghrébine la réalisation progressive de la libre circulation des personnes, des services, des marchandises et des capitaux entre les Etats membres. Il en ressort de ce fait que le financement du développement est un des plus grands défis auquel font face les pays en développement. La question du financement du développement a fait l'objet d'une très forte mobilisation du Secrétariat général de l'(UMA).

Ce travail s'est ainsi employé à quantifier les potentialités et retombées de l'intégration maghrébine sur la mobilisation des ressources financières à l'épreuve de la réalité économiques des pays maghrébins. Il s'est fixé l'objectif d'étayer, à partir de l'expérience de la Tunisie, l'Algérie, le Maroc et la Mauritanie les effets réels et financiers de l'intégration régionale.

Nous nous intéressons tout au long de ce travail aux procédures de financement menées par ces Etat et par conséquent la mainmise de ces derniers sur l'articulation entre financement de l'économie et son développement. Le rôle joué par les systèmes financiers et en particulier les banques, dans le processus de développement, se révèle être particulièrement important.

Nous avons pu ressortir les différentes mesures prises dans le cadre de la modernisation et de la libéralisation du système financier afin de réaliser une accumulation rapide et un niveau de croissance soutenue.

De surcroit, les systèmes financiers dans ces pays avait toujours été sous l'influence d'institutions financières internationales qui ont contribué, via les crédits, à l'infléchissement des orientations du développement

La conduite d'une telle entreprise s'est faite par rapport à deux parties. Nous allons, en effet dans une première partie effectuer un survol de littérature sur la nature de la relation finance-production. La deuxième analyse les canaux de financement des économies de la Tunisie, de la Mauritanie et du Maroc ainsi que les perspectives de relance.

## 1 REVUE DE LA LITTÉRATURE SUR LA NATURE DE LA RELATION : FINANCE – PRODUCTION

Depuis les années 80, des évolutions économiques et financières importantes ont été marquées par un phénomène de réformes visant la libéralisation du système financier. Un tel phénomène de libéralisation est basé sur le paradigme de Mckinnon (1973)<sup>1</sup> et Shaw (1973)<sup>2</sup> qui vise la libéralisation des systèmes financiers des pays en voie de développement (PVD) afin d'y accélérer le développement financier et la croissance économique dans ces pays. Cette théorie révèle une grande importance pour la libéralisation financière en matière de mobilisation et d'allocation des ressources permettant de ce fait, l'articulation entre l'investissement et l'épargne et par conséquent une accélération de la croissance économique.

Mckinnon et Shaw ont inspiré les stratégies de développement appliquées dans la majorité des pays sous développées tel est le cas des pays de l'UMA. Ces stratégies ont été menées sous l'égide des Institutions de Bretton Woods et ont fait partie des réformes d'ajustement structurel. Dès lors, les intérêts se sont de plus en plus focalisés sur la sphère financière, sur sa compétitivité et son articulation avec la sphère productive.

Plusieurs auteurs ont attribué au système financier un rôle déterminant dans la croissance et donc dans le développement. Hicks (1969)<sup>3</sup> le considère comme un principal vecteur d'industrialisation en Angleterre en facilitant la

<sup>1</sup>R.I.Mkinnon (1973) «*Money and Capitalism in Economic Development*», the Brooking Institution, Washington.

<sup>2</sup>E.S.Shaw «*Financial Deepening in Economic Development*», New York, 1973, Oxford University Press.

<sup>3</sup>J.A.Hicks (1969) «*A Theory of Economic History*», Oxford, Clarendon Press, Oxford.

mobilisation du capital. Il a montré le rôle des banques dans la mobilisation de l'épargne nécessaire pour le financement des investissements, accélérant ainsi la croissance et le développement économique.

Pour Schumpeter(1939)<sup>4</sup>, l'essentiel est l'innovation, puis un système de financement, principalement bancaire qui permet de mobiliser l'épargne et par conséquent l'investissement.

Il ressort de ce fait le rôle crucial des banques dans la canalisation du financement des investissements. Un rôle qui a engendré l'essor des systèmes bancaires principalement dans les pays en voie de développement orientés banques. On assiste de surcroît à la réapparition profonde de la répression financière qui est par définition l'intervention de l'Etat ayant pour objectif d'atteindre certains objectifs, en agissant sur le système financier. Ce dernier se trouve alors affaibli de collecter suffisamment des fonds auprès du public, et de transformer en crédits alloués efficacement à l'économie.

Selon Mckinnon (1973), la répression financière est d'une part l'une des causes du sous-développement et même du retard de ces pays et d'autre part elle n'est qu'une source de rente pour l'Etat. Une pareille orientation agit négativement sur les deux canaux de la croissance économique qui sont l'épargne et l'investissement. La réglementation des taux pousse les investisseurs à l'autofinancement ce qui réduit l'épargne et l'encadrement des crédits et accule l'épargne des investissements les plus rentables puisqu'elle présente plus de risque. Des faits qui résultent en un déclin de la croissance économique.

Il trouve dans la déréglementation et la libéralisation de la finance au niveau des PVD, les seuls moyens pour développer le marché financier et stimuler l'investissement qui subit dans le cas contraire une 'répression financière'. Cette dernière **«(...) se réfère aux effets de la réglementation étroite du système financier et aux diverses formes de restrictions imposées par le gouvernement à l'activité des institutions financières: fixation administrative des taux d'intérêt, endettement du Trésor, lourdeur administrative... »**<sup>5</sup>.

Fry (1997) affirme, dans le même ordre d'idées, que **«(...) la répression financière est une quasi-taxe particulièrement dommageable pour la croissance économique. (...) La répression financière réduit la croissance économique»**<sup>6</sup>. Ainsi, la théorie financière libérale explique le sous-développement comme la conséquence d'un simple retard.

Dans la plupart des pays émergents, le secteur financier est basé principalement sur les banques, ce qui constitue le principal rouage de leurs systèmes financiers et le plus efficace pour stimuler l'économie. C'est dans ce contexte que Gurley et Shaw(1967)<sup>7</sup> ont révélé la capacité économique des banques à réduire les coûts des transactions. De même, Lucchetti, Papi et Zazzaro(2000)<sup>8</sup> ont prôné à travers une étude de panel, le rôle du système bancaire dans la stimulation de la croissance économique en se basant sur une étude micro-économique.

Selon d'autres économistes dont Goldsmith (1969)<sup>9</sup> l'existence des institutions financières bancaires est importante du fait qu'elles permettent de remédier aux imperfections du marché.

L'articulation entre les sphères réelles et financières est assurée par le capital financier. Selon Hilferding, le capital financier signifie l'unification du capital industriel, commercial et bancaire<sup>10</sup>. Il en ressort que le capital financier se traduit par la fusion du capital bancaire et du capital industriel et demeure la pièce centrale de tout changement.

D'après plusieurs économistes comme Gurley et Show (1960), un système financier qui manque de maturité est par lui-même un obstacle au progrès économique. De plus, ils révèlent l'importance de la capacité de production qui augmente avec l'accentuation du stock du capital (l'investissement). Or, cette approche comporte une limite puisqu'elle néglige la structure productive.

Pour pallier à cette limite, R.W.Goldsmith (1969)<sup>11</sup> propose une approche structurale s'articulant autour du développement financier et ayant comme objectif d'étudier la médiation entre structure financière et développement

---

<sup>4</sup>J.Schumpeter (1939) «*Business Cycles: A theoretical, historical and statistical analysis of the capitalism Process*», Mc Graw-Hill, book company, New York.

<sup>5</sup> <http://www.gdrc.org/icm/french/matthieu/section-3.html>

<sup>6</sup> Cité par B. Venet(2004), *Les approches théoriques de la libéralisation financière*» octobre p51.

<sup>7</sup>G. Gurley et E. Shaw (1967) «*Financial Structure and Economic Development*», *Economic Development and Culture Change*.

<sup>8</sup>R. Lucchetti, L. Papi et A.Zazzaro (2000) «*Bank's Inefficiency and Economic Growth: a micro-macro approach*», April.

<sup>9</sup> R.W.Goldsmith (1969) «*Financial Structure and Development*», Yale University Press, New Haven.

<sup>10</sup> R.Hilferding (1970) «*Le capital financier* », les Editions de Minuit, Paris, p407.

économique. Cet économiste a dégagé une certaine corrélation positive entre l'évolution des deux sphères réelle et financière. Il a révélé la coexistence d'une superstructure financière et d'infrastructure réelle dans les économies développées.

C'est à la fin des années 80 que la plupart des PVD ont procédé à l'application des politiques d'ajustement structurel, conçues par les institutions de Bretton Woods. De telles politiques sont fondées sur l'ouverture des frontières à l'échange des biens et services et principalement au mouvement des capitaux permettant le passage à une croissance extravertie fondée sur la promotion des exportations. En effet, ces politiques et réformes libérales ont été appliquées dans les pays du tiers monde sous la forte pression de la Banque Mondiale et du FMI, et en faveur de la globalisation dont les conditions préalables exigent l'intervention minimale de l'Etat et l'expansion du marché<sup>12</sup>.

De ce fait, pour stimuler la croissance économique il fallait libérer les systèmes financiers par l'élimination de la réglementation des taux d'intérêt et l'encadrement des crédits. D'après H. J. Edison, M. W. Klein, L. Ricci et T. Slok (2002), la libéralisation du compte capital et du marché des actions ont des effets positifs sur la croissance particulièrement pour les pays en voie de développement<sup>13</sup>.

De même, G. Bekaert, C. R. Harvey et C. Lundblad (2001) ont montré que la libéralisation financière stimule la croissance économique<sup>14</sup>. Et dans ce même ordre d'idées, D. P. Quinn et A. M. Toyoda (2006) ont prouvé que la libéralisation du compte capital a un effet positif sur la croissance économique dans les pays développés et les pays émergents<sup>15</sup>. C'est dans ce sens que R. Levine<sup>16</sup> prouve qu'un système financier développé stimule l'épargne et l'investissement et par conséquent la croissance économique<sup>17</sup>.

Un système financier performant contribue efficacement au développement du pays et permet de soutenir une croissance durable. Un tel système constitue le leitmotiv du développement industriel et économique puisqu'il permet de véhiculer l'épargne longue vers les investissements les plus rentables.

Les justificatifs de la tendance vers la libéralisation remontent à la fin des années 80, où la structure administrative et la rigidité réglementaire qui caractérisaient les systèmes bancaires des PVD ont nui à leurs efficacités et à leurs contributions efficaces aux financements des économies des dits pays.

Un processus de réformes libérales a été, dès lors, mis en place afin d'accroître l'efficacité et la motivation. Ces réformes s'inscrivent dans une perspective de déréglementation assurant une meilleure canalisation des crédits et une forte concurrence au sein du système bancaire.

Afin d'assurer leurs intégrations financières à l'échelle internationale et réduire la volatilité de leurs marchés financiers, les PVD principalement, se sont engagés dans un long processus de développement et de libéralisation de leurs systèmes financiers. Un engagement qui se traduit par une forte articulation entre les sphères financières et réelles autrement dit, entre la finance et la production.

La nécessité que ces pays développent leurs secteurs financiers se justifie par l'état de «**finance rudimentaire**»<sup>18</sup>. Klein et Olivei<sup>19</sup> (1999), avaient abouti aux mêmes résultats que plusieurs autres chercheurs, mettant en évidence un lien positif entre libéralisation financière et développement financier. La libéralisation financière aurait un impact positif sur la croissance, et ce principalement pour les pays de l'OCDE. Cette affirmation n'a pas été confirmée pour les pays d'Amérique Latine. Par ailleurs, G. Bekaert, C. R. Harvey et C. Lundblad (2004) ont contredit empiriquement les idées de ceux qui

<sup>11</sup> R. W. Goldsmith (1969) «*Financial Structure and Development*», Yale University Press, New Haven, CT.

<sup>12</sup> M. S. Haque<sup>12</sup> (2002) «*Globalization, New Political Economy, and Governance: A third World View point*», *Administrative theory and Praxis*, volume 24, n°1, p 103.

<sup>13</sup> H. J. Edison, M. W. Klein, L. Ricci et T. Slok (2002) «*Capital Account Liberalization and Economic Performance: Survey and Synthesis*», NBER working paper, n° 9100, août.

<sup>14</sup> G. Bekaert, C. R. Harvey et C. Lundblad (2001) «*Does Financial Liberalization spur Growth*», NBER, working paper, n° 8245, avril.

<sup>15</sup> D. P. Quinn et A. M. Toyoda (2006) «*Does Capital Account Liberalization lead to Growth?*».

<sup>16</sup> R. Levine (1997) «*Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*», *Journal of Economic Literature*, n°35, pp688-726.

<sup>17</sup> R. Levine (2004) «*Finance and Growth: theory and Evidence*», NBER, working paper, n° 10766, septembre.

<sup>18</sup> J. Gurley, E. S. Saw (1974) «*La monnaie dans une théorie des actifs financiers*», traduction française, édition Cujas.

<sup>19</sup> M. Klein et G. Olivei (1999) «*Capital account liberalization, financial depth, and economic growth*», NBER working paper series, n°7384, octobre.

réclament la libéralisation de la bourse des valeurs mobilières dans les PVD pour augmenter la volatilité économique<sup>20</sup>. M. A. Kose, E. Prasard, K. Rogoff et S. J. Wei (2005), sont venus, à contre-courant, montrer que la globalisation financière n'est ni une condition nécessaire ni suffisante pour réaliser une croissance élevée et rapide. En effet, les îles Maurice sont parvenues à réaliser une croissance élevée en dépit de son système financier qui n'est pas très ouvert. Ils ajoutent qu'il n'est pas systématique que l'intégration financière augmente la croissance<sup>21</sup>.

L'analyse des systèmes financiers basés sur les banques et les systèmes financiers basés sur les marchés a été l'objet d'un grand débat entre les économistes. Rajan et Zingales (1998)<sup>22</sup> soulignent que pour les pays aux systèmes légaux faibles, un système orienté banque est plus avantageux pour accélérer la croissance, alors que dans les pays disposant de meilleurs systèmes légaux, un système orienté marché est meilleur.

Smith et Boyd<sup>23</sup>(1998) affirment que pour un pays à développement économique faible, les banques sont dominantes et que lorsque le PIB augmente, les pays gagnent plus en s'orientant marché.

Il est à souligner que ce débat sur le système basé banque et le système basé marché a pris une autre voie avec l'approche «service financier» développé par Merton et Bodie (1995) et Levine (1997,2002). A travers une étude sur 48 pays (développés et en voie de développement), Levine (2002) a montré qu'un meilleur développement du système financier a un effet positif sur la croissance économique en dépit du fait que ce système financier soit orienté banque ou orienté marché. Il a mis en évidence l'important rôle du système légal dans l'influence de la relation entre le secteur financier et la croissance économique<sup>24</sup>. De même, A. Asselineau (2006)<sup>25</sup> affirme que la simple comparaison de l'orientation des systèmes financiers ne permet pas d'affirmer la suprématie du système marché. Chaque système, de par ses avantages et limites, se défend dans son contexte. L'orientation banques ou marché est tributaire des caractéristiques du pays. Un système de banques n'est pas de ce fait un préalable à l'adoption d'un système orienté marché.

A l'inverse, Stiglitz (1994), lui, prouve que la libéralisation financière des marchés conduit ces derniers à des crises financières. La globalisation financière serait la principale responsable de la propagation rapide de ces crises dans d'autres pays<sup>26</sup>.

R. Hilferding souligne que **«Le capital financier signifie en fait l'unification du capital. Les secteurs autrefois distincts du capital industriel, commercial et bancaire sont désormais sous le contrôle de la haute finance, où les magnats de l'industrie et de la banque sont étroitement associés»**<sup>27</sup>. Cette définition traduit le principe d'interpénétration sur lequel repose le capital financier.

Selon P. Grou (1983) **«Il faut partir du financement de l'industrie pour déterminer les rapports entre banque et industrie»**<sup>28</sup>. Le crédit bancaire peut modeler ainsi le rapport entre la sphère réelle et la sphère financière **« le rapport banque-industrie, rapport de crédit le plus souvent, doit aussi être un rapport de complémentarité –spécialisation: la banque octroie de crédit à l'industrie peut ainsi se consacrer aux nécessités de la production»**<sup>29</sup>. En fait, plusieurs théories ont été développées principalement par F. Morin, N. Poulantzas et autres.

Le consensus qui se dégage de la littérature théorique est que la libéralisation financière favorise le développement économique.

---

<sup>20</sup>G. Bekaert, C. R. Harvey et C. Lundblad (2004) «Growth Volatility and Financial Liberalization», NBER, working paper, n° 10560, p 28.

<sup>21</sup>M. A. Kose, E. Prasard, K. Rogoff et S. J. Wei (2005) «Financial Globalization: A Reappraisal», novembre, p5.

<sup>22</sup>Rajan et L. Zingales (1998) «Financial Dependence and Growth», American Economic Review, volume88, issue 3.

<sup>23</sup>Smith et Boyd (1998) «The Evolution of Debt and Equity Markets in Economic Development», Economic Theory, 12.

<sup>24</sup>R. Levine (2002) «Bank- Based or Market – Based Financial systems: which is better?», NBER working paper, September.

<sup>25</sup>A. Asselineau(2006) «Quelle peut –être la « raison d'être » des banques dans les systèmes financiers contemporains ? : Une approche par les théories microéconomique des intermédiaires financiers». Cahiers de recherche , n°1, Groupe ESC Clermont, p21.

<sup>26</sup>J. P. Allegret et B. Courbis (2005) «Monnaie, Finance et mondialisation», éditions Vuibert, p163.

<sup>27</sup>R. Hilferding(1970),op.cité, p407.

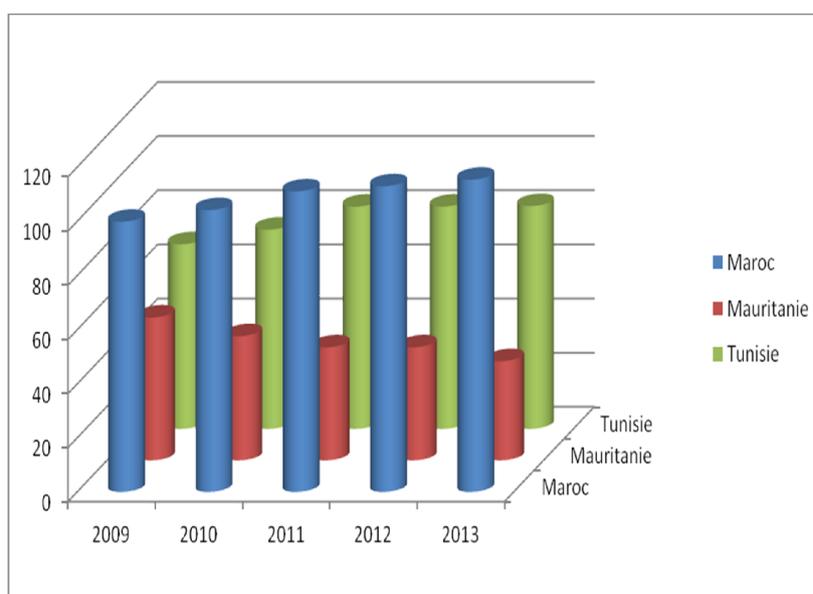
<sup>28</sup>P. Grou(1983) «La structure financière du capitalisme multinational», Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques. Paris. p91.

<sup>29</sup>P.Grou, op. cité. p91.

## 2 L'ARTICULATION ENTRE LE FINANCIER ET LE PRODUCTIF : CAS DE LA TUNISIE, DU MAROC ET DE LA MAURITANIE

Le graphique suivant montre que le secteur bancaire marocain est le plus grand dans la région avec un volume de capitaux de l'ordre de 115,4% du PIB durant la période 2009 -2013 suivi de 82,3% du PIB par la Tunisie. Cependant, le système bancaire mauritanien se caractérise par un recul de l'activité de crédit, passant de 52,9% du PIB en 2009 à 36,8% du PIB en 2013. Il en ressort que les systèmes marocains et tunisien contribuent fortement au financement des économies de ces deux pays contrairement au système mauritanien.

**Graphique 1: l'évolution du niveau des crédits domestiques fourni par le secteur bancaire (en% PIB) de 2009 à 2013**



Source : réalisé à partir des données de la Banque Mondiale(2014)

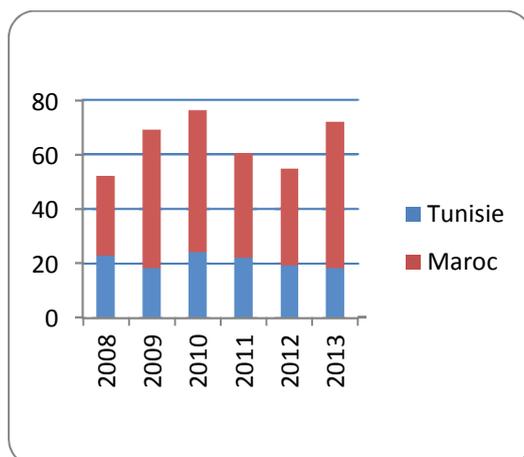
En effet, la faiblesse du financement bancaire de l'investissement en Mauritanie est liée à la faiblesse des ressources stables d'une part et surtout à la sureté insuffisante des garanties fournies par les entrepreneurs d'autre part. Ce dernier facteur est le véritable obstacle à l'engagement des banques dans des financements à moyen et long terme considéré trop risqué.

Sur un autre plan, il est à remarquer que l'implantation géographique des banques particulièrement dans les grandes villes de la Mauritanie a diminué l'accès au crédit bancaire par les micro, petites et moyennes entreprises. Plus de 48% des agences sont situées dans les deux principales villes du pays : Nouakchott et Nouadhibou<sup>30</sup>.

En ce qui concerne le marché financier, celui marocain contribue nettement au financement de l'économie alors que la BVMT reste rudimentaire. En ce sens, la capitalisation financière (% PIB) est de l'ordre de 18,3% du PIB pour la Tunisie contre 54,9% du PIB pour le Maroc en 2013.

<sup>30</sup> Banque Centrale de Mauritanie, Rapport annuel 2012, p61.

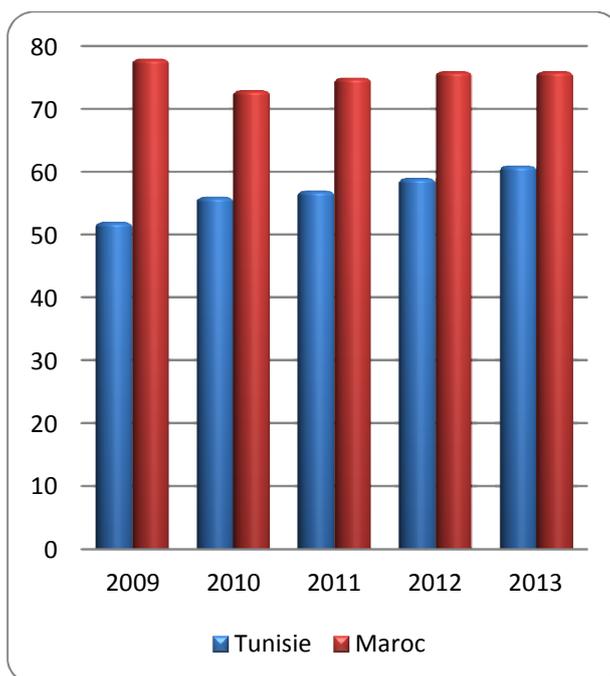
**Graphique 2: l'évolution de la capitalisation boursière (% PIB) de la Tunisie et du Maroc entre 2008 et 2013**



Source : réalisé à partir des données des rapports des Banques Centrales de la Tunisie et du Maroc (2013) et des données de la Banque Mondiale (2013)

Par ailleurs, les chiffres de la capitalisation boursière (% PIB) semblent élevés par rapport au faible nombre des sociétés cotées en bourse du Casablanca, ce que montre le graphique suivant.

**Graphique 3: l'évolution du nombre des sociétés cotées en bourse pour la Tunisie et le Maroc entre 2009 et 2013**



Source : réalisé à partir des données des rapports des Banques Centrales de la Tunisie et du Maroc (2013) et des données de la Banque Mondiale (2013)

Cependant, on remarque pour la Tunisie, une légère augmentation du nombre des entreprises cotées en bourse en raison de l'introduction des sociétés «Land'or» et «AeTech» sur le marché alternatif ce qui a porté le nombre des sociétés cotées à 61 sociétés en 2013.

Quant au marché boursier mauritanien, il est inexistant ce qui réduit le financement de l'économie aux seuls produits offerts par l'intermédiation bancaire.

Force est de constater que le système financier marocain est beaucoup plus large et diversifié que celui de la Tunisie et de la Mauritanie. Néanmoins, il reste encore majoritairement bancaire, avec un secteur bancaire qui totalise près de 60% du total des actifs du système financier<sup>31</sup>. De plus, le marché boursier y est dynamique et considéré parmi les plus importants en Afrique du Nord, contrairement au marché boursier tunisien qui reste relativement restreint avec un manque de liquidité et jouant, par conséquent, un rôle limité dans la mobilisation de l'épargne.

Le système financier tunisien est de taille modeste et fut longtemps dominé par les banques vu que la bourse n'a connu son dynamisme qu'à partir de 1989. Il peut être considéré, dans certaines périodes, comme le simple prolongement du système financier international.

Il est à signaler que le développement de la bourse conduira à un accroissement de l'épargne nationale et de l'investissement. A défaut, l'insuffisance de l'épargne nationale pour assurer le financement de l'investissement de ces pays est la cause principale au recours massif au financement externe. Une telle situation est de nature à accroître la dépendance de ces économies vis-à-vis de l'extérieur.

Le graphique suivant schématise les principales phases dans le processus de croissance économique et le rôle déterminant de l'investissement comme moteur de la croissance.

**Graphique 4: Les principales phases dans le processus de la croissance économique**



Il en ressort que l'augmentation du niveau de croissance dans ces pays, suppose une intensification des investissements, lesquels investissements nécessitent une plus grande mobilisation de l'épargne nationale.

Les deux tableaux suivants mettent en évidence l'évolution du taux d'épargne nationale (%PIB) et du taux d'investissement intérieur (%PIB).

**Tableau 1: Le taux d'épargne nationale (%PIB)<sup>32</sup>**

	Pays	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Taux d'épargne nationale (% du PIB)	Tunisie	22	21	22	21	29	16
	Maroc	33	30	30,8	28	26,9	26,3
	Mauritanie	8,1	9,7	10,1	—	—	—

Source : réalisé à partir des données des rapports des Banques Centrales de la Tunisie et du Maroc (2013) et des données de la Banque Mondiale (2013)

Le tableau ci-dessous met l'accent sur la chute de taux l'épargne nationale (% PIB) de la Tunisie en 2013 en raison de la détérioration de la situation économique de ce pays : le taux d'inflation est passé de 3,5% en 2011 à 6,1% en 2013 et le solde courant (en % PIB)<sup>33</sup> est passé de (- 4,7%) en 2010 à (-8,3%) en 2013 ce qui justifie le besoin de financement et il poussa le pays à faire appel aux financements extérieurs.

En plus, les élites et les classes aisées de la Tunisie qui ont largement épargné ont contribué par des placements à l'étranger à déprimer l'épargne.

<sup>31</sup> <http://www.bkam.ma/>

<sup>32</sup> Absence des données pour la Mauritanie pour les années, 2011, 2012 et 2013.

<sup>33</sup> La balance des comptes des opérations courantes est la somme des exportations nettes des biens et services, du revenu net et des transferts courants nets.

Aussi, on remarque le faible taux d'épargne nationale en % PIB pour la Mauritanie. Ce taux reflète le taux élevé de la pauvreté dans ce pays qui est de 25,4% en 2004 et de 23,4% en 2008. La paupérisation de la population signale la dégradation de la situation des salariés et leur pouvoir d'achat.

**Tableau 2: Le taux d'investissement intérieur (% PIB)**

	Pays	2010	2011	2012	2013	Moyenne
Taux d'investissement intérieur (% du PIB)	Tunisie	24,5	21,5	22	22,1	22,5
	Maroc	30,7	30,7	31,4	34,2	31,7
	Mauritanie	21,5	21,6	22,1	22,2	21,8

Source : réalisé à partir des données des rapports des Banques Centrales de la Tunisie et du Maroc (2013) et des données de la Banque Mondiale (2013)

Le niveau de l'investissement intérieur moyen sur la période 2010-2013 est variable selon les pays : Il est élevé au Maroc 31,7 %. Par contre, il atteint 22,5% en Tunisie et 21,8% en Mauritanie.

Le gap entre l'épargne et l'investissement représente le besoin de financement des économies de la Tunisie, du Maroc et de la Tunisie. En effet, le faible taux d'épargne nationale (%PIB) reflète le faible taux d'épargne intérieure (%PIB) d'une part et des revenus nets en provenance du reste du monde d'autre part.

**Tableau 3: Taux d'épargne intérieurs(% du PIB)**

	Pays	2010	2011	2012	2013
Taux d'épargne Intérieurs (% du PIB)	Tunisie	21,8	16,8	17,3	17,7
	Maroc	25,2	22,9	20,3	21
	Mauritanie	42	37,3	37	36,2

Source : réalisé à partir des données des rapports des Banques Centrales de la Tunisie et du Maroc (2013) et des données de la Banque Mondiale (2013)

En raison du faible niveau de l'épargne intérieure, le recours à l'emprunt revêt une importance inéluctable pour faire face aux exigences du développement économique et social dans ces pays.

Il est à noter que la Tunisie, la Mauritanie et le Maroc ne disposent pas de surplus pétroliers comme la Libye et l'Algérie dont les stratégies de développement sont tournées vers l'extérieur.

Dans ce même ordre d'idées, le financement extérieur a constitué un appoint financier important des économies de la Tunisie, Maroc et la Mauritanie. Ainsi, comme le souligna A. Touraine<sup>34</sup>, l'Etat et le capital étranger sont les principaux personnages de l'histoire dans une société dépendante.

Il en résulte qu'au niveau de ces pays, l'hétérogénéité du capital se traduit par l'influence du capital étranger et du statut de l'Etat. En s'associant au capital bancaire local, le capital étranger s'assure de son existence durable.

En ce qui concerne la dette extérieure, on peut distinguer 3 niveaux. Le Maroc a une dette plutôt modérée. En moyenne, elle est égale à 22,5%. La Tunisie a une dette relativement importante; elle représente en moyenne près de 57 % de son PIB. La dette de Mauritanie est très élevée, elle atteint 74,8 % de son PIB en 2013 et elle reste marquée par la prépondérance des créanciers multilatéraux avec une part de 64,5% du total de la dette contre 35,5% pour les créanciers bilatéraux<sup>35</sup>.

<sup>34</sup> A. Touraine (1975) «les classes sociales dans une société dépendante», Revue Tiers-Monde, T.XVI, n° 62, avril-mai, p 238.

<sup>35</sup> La Banque Centrale de Mauritanie (2013), rapport annuel 2012, juin.

**Tableau4 : Dette extérieur totale en % du PIB**

	Pays	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Moyenne
Dette extérieur totale en % du PIB	Tunisie	60,7	59,5	48,8	48,2	48,5	51	53,7	55,8	57
	Maroc	24	22,2	19,5	20,7	15%	23,6	25,7%	26,5%	22,15
	Mauritanie	94,9	97,2	80,2	105,2	94,4	60,8	74,8	—	

Source : réalisé à partir des données des rapports des Banques Centrales de la Tunisie, de Mauritanie, Maroc (2013) et des données de la Banque Mondiale (2013)

Dans ce même ordre d'idée, le tableau suivant synthétise l'évolution des financements extérieurs ainsi que les IDE et la dette au cours de la période 1962-2011 pour la Tunisie<sup>36</sup>. Le taux d'endettement en pourcentage du PNB a connu des fluctuations entre la baisse et l'augmentation due, en fait, à l'accroissement du service de la dette et à la baisse de son principal.

Les IDE sont généralement des financements de court terme alors que les prêts sont des financements de moyen terme. En ce sens, les IDE sont favorisés puisqu'ils ne sont pas de générateur de dette. Il en ressort ainsi l'importance de promouvoir les IDE en tant que ressource financière.

**Tableau 5: Le financement extérieur en % entre (1962-2011) pour la Tunisie**

	62-69	70-76	77-81	82-86	87-91	92-96	97-2001	02-2006	07-2011
Financement extérieur									
-IDE et participation	11	18,7	20,2	27	26	25,87	20,53	39,5	38,4
-taux d'endettement %PNB	41,1	36	42,62	37,3	48,42	52,3	52,3	42,3	42,66

Source : réalisé à partir de divers plan de développement économique et social

## CONCLUSION

Les systèmes financiers sont les piliers du processus de financement des économies de la Tunisie, du Maroc et de la Mauritanie. Il en ressort que, le secteur bancaire a constitué la pierre angulaire dans le financement des économies de ces pays. En ajoutant que les économies de ces pays sont caractérisées par une structure bipolaire puisqu'elles sont soumises à deux forces: l'Etat et l'intervention massive des institutions de Bretton Woods. Ces derniers sont considérés toujours comme les orienteurs des investissements par le jeu des crédits.

Cependant, les réformes du marché boursier Marocain n'a pas enclenché la recapitalisation des entreprises et par conséquent le développement de l'investissement, la création d'emploi et l'accroissement de l'épargne<sup>37</sup>.

Au niveau des pays sous- développés à l'image des pays Maghrébins, un retard financier doit être rattrapé et redressé afin de rétablir les conditions requises pour une accumulation rapide et un niveau de croissance soutenu.

En bref, la question qui reste est la suivante : **Dans un contexte de mobilité des capitaux, Comment rendre exportable l'excédent des capitaux algérien et libyen? et comment peut-on transformer l'épargne privé en investissement ?**

<sup>36</sup> Absence des données pour la Mauritanie et le Maroc surtout pour la période de 1962 à 2006.

<sup>37</sup> H.Hassan (2001) « Evolution récente du secteur financier : secteur bancaire, Bourse des valeurs de Casablanca », Document de travail n°60, p20.

## REFERENCES

- [1] A. Touraine (1975) «les classes sociales dans une société dépendante», Revue Tiers-Monde, T.XVI, n° 62, avril-mai.
- [2] A. Asselineau (2006) «Quelle peut –être la « raison d’être » des banques dans les systèmes financiers contemporains ? : Une approche par les théories microéconomique des intermédiaires financiers». Cahiers de recherche, n°1, Groupe ESC Clermont.
- [3] B. Venet (2004), Les approches théoriques de la libéralisation financière» octobre.
- [4] D. P. Quinn et A. M. Toyoda (2006) « Does Capital Account Liberalization lead to Growth?».
- [5] E.S.Shaw «Financial Deepening in Economic Development», New York, 1973, Oxford University Press.
- [6] G.Gurley et E.Shaw (1967) «Financial Structure and Economic Development», Economic Development and Culture Change.
- [7] G. Bekaert, C. R. Harvey et C. Lundblad (2001) «Does Financial Liberalization spur Growth», NBER, working paper, n° 8245, avril.
- [8] G. Bekaert, C. R. Harvey et C. Lundblad (2004) «Growth Volatility and Financial Liberalization», NBER, working paper, n° 10560.
- [9] H. Hassan (2001) « Evolution récente du secteur financier : secteur bancaire, Bourse des valeurs de Casablanca », Document de travail n°60.
- [10] H. J. Edison, M. W. Klein, L. Ricci et T. Slok (2002) «Capital Account Liberalization and Economic Performance: Survey and Synthesis», NBER working paper, n° 9100, août.
- [11] J.A.Hicks (1969) «A Theory of Economic History», Oxford, Clarendon Press, Oxford.
- [12] J. Schumpeter (1939) «Business Cycles: A theoretical, historical and statistical analysis of the capitalism Process», Mc Graw-Hill, book company, New York.
- [13] J. Gurley, E. S. Saw (1974)«La monnaie dans une théorie des actifs financiers», traduction française ,édition Cujas.
- [14] M. Klein et G. Olivei (1999) « Capital account liberalization, financial depth, and economic growth», NBER working paper series, n°7384, octobre.
- [15] M. A. Kose, E. Prasad, K. Rogoff et S. J. Wei (2005) «Financial Globalization: A Reappraisal», novembre.
- [16] M. S. Haque<sup>1</sup> (2002) «Globalization, New Political Economy, and Governance: A third World View point», Administrative theory and Praxis, volume 24, n°1.
- [17] P. Allegret et B. Courbis (2005) «Monnaie, Finance et mondialisation», éditions Vuibert.
- [18] P. Grou (1983) «La structure financière du capitalisme multinational», Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques. Paris.
- [19] R.I.Mkinnon (1973) «Money and Capitalism in Economic Development», the Brooking Institution, Washington.
- [20] R. Lucchetti, L. Papi et A.Zazzaro (2000) «Bank’s Inefficiency and Economic Growth: a micro-macro approach», April.
- [21] R.W.Goldsmith (1969) « Financial Structure and Development», Yale University Press, New Haven.
- [22] R.Hilferding (1970) «Le capital financier », les Editions de Minuit, Paris.
- [23] R.W.Goldsmith (1969) «Financial Structure and Development», Yale University Press, New Haven, CT.
- [24] R. Levine (1997) «Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda “, Journal of Economic Literature, n°35.
- [25] R. Levine (2004) «Finance and Growth: theory and Evidence», NBER, working paper, n° 10766, september.
- [26] Rajan et L. Zingales (1998) «Financial Dependence and Growth», American Economic Review, volume 88, issue 3.
- [27] R. Levine (2002) «Bank- Based or Market – Based Financial systems: which is better?», NBER working paper, September.
- [28] Smith et Boyd (1998) «The Evolution of Debt and Equity Markets in Economic Development», Economic Theory, 12.
- [29] La Banque Centrale de Mauritanie (2013), rapport annuel 2012, juin.