

Les marchés financiers maghrébins : croissance et contraintes

Benlakehal Nawel

Faculté des sciences économiques et de gestion
 Centre universitaire de Tipaza-Algérie
 Nawel.benlakehal@yahoo.fr

Abstract- La croissance économique et sa perdurance et l'une des objectifs des politiques économiques qui est étroitement liée au fonctionnement et à la rentabilité des entreprises économiques qui exigent la procuration des ressources financières nécessaires.

Dans ce même sens que les pays du Maghreb en l'occurrence Algérie, Maroc et Tunisie ont connu un ensemble de réformes qui ont englobé la restructuration avec réorganisation et modernisation du système financier pour une transition vers le capitalisme et le désengagement des gouvernements du financement des projets économiques.

Ces réformes concernent, aussi, la réactivation et la création des marchés financiers pour subvenir et renforcer la capacité du financement en mobilisant et rassemblant l'épargne, de sorte que les ressources peuvent être canalisées vers leurs emplois les plus productifs.

Cette étude vise une comparaison empirique des marchés financiers des trois pays maghrébins, dans le but de déterminer les écarts de fonctionnement et développement et leurs rôles dans le développement économique.

Mots clé : marchés financiers, indice du développement financier, croissance économique.

I- INTRODUCTION

Le marché financier comme mode de financement direct est le lieu de rencontre direct entre offreurs et demandeurs de capitaux à long terme.

Les marchés financiers ont pris une place dans l'économie mondiale jusqu'à devenir un système généralisé, un mode de passage d'une économie d'endettement à une économie de marché.

Depuis les années 90, les passages du Maghreb à l'instar de nombreux pays dans le monde, ont engagé plusieurs réformes visant la libéralisation de leurs économies dans le but d'un développement économique par la réalisation des programmes de privatisation, la mobilisation de l'épargne et la canalisation vers les investissements les plus productifs et l'amélioration de la gouvernance des entreprises et l'attractivité des capitaux étrangers.

Dans une optique de comparaison entre trois pays maghrébins (Algérie-Maroc-Tunisie), ce travail a pour objectif de dégager les écarts de progrès qui existent entre les trois bourses maghrébines.

Problématique : cette étude descriptive et comparative des marchés financiers maghrébins essaye de répondre à la question suivante :

Le marché financier maghrébin joue-t-il un rôle pour un développement économique ?

Selon deux axes :

II- LES INDICES DE CROISSANCE DES MARCHÉS FINANCIÉS DANS LES PAYS DU MAGHREB

A. évolution des sociétés cotées :

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Algérie	02	02	02	03	03	03	04
Maroc	73	77	73	75	76	77	75
Tunisie	51	50	52	56	57	59	65

Source : élaboré par le chercheur

B. capitalisation boursière :

La capitalisation boursière (également connue sous le nom de valeur marchande) se calcule en multipliant le cours de l'action par le nombre d'actions en circulation.

(milliards monnaie nationale)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Algérie	6.5	6.5	6.55	7.9	10.1	10.04	14
Maroc	586	532	509	579	516	445	451
Tunisie	6527	8301	12227	15282	14452	13780	14120

Source : élaboré par le chercheur

La capitalisation boursière au Maroc a connu une baisse avec un taux de 23% durant la période de 2007-2013 et qui est due essentiellement à la baisse du volume de transactions.

Ainsi que l'instabilité politique en Tunisie n'a pas empêché la stabilité du fonctionnement de la bourse qui a connu une légère baisse durant la période du 2010-2011 et qui est retourné à la hausse en 2013.

La capitalisation boursière en Algérie reste très modeste vu le nombre très limité des sociétés cotées en bourse qui n'a pas dépassée durant toute une décennie deux (2) jusqu'à l'adhérence de la société Alliance assurance en 2010 suivie par S.A. Rouiba en 2013.

C. capitalisation boursière/ PIB (%)

	1990	1995	1997	2000	2005
Algérie	--	--	--	0.25	0.2
Maroc	3.7	18	36.4	29.4	45.7
Tunisie	4.3	21.8	11.2	13.2	8.9
	2007	2009	2010	2011	
Algérie	0.2	0.06	0.06	0.1	
Maroc	100.4	69.2	67.2	60	
Tunisie	13.8	21	24.1	21.1	

Source : élaboré par le chercheur

L'indice de la capitalisation boursière au Maroc par rapport au produit intérieur brut a connu une évolution pour atteindre 56.2% durant la période (2003-2011) contre 28.9% à la période (1998-2002) et 14.4% pour la période (1990-1997).

Comme on notera une croissance moyenne de la capitalisation boursière tunisienne de 400%, pour l'ensemble de la période. Par contre en Algérie elle ne dépasse pas la valeur de 2 milliards de dollars soit d'une part de moins de 0.1% du PIB.

D. Privatisation des entreprises publiques via la bourse

la privatisation est vue comme un prolongement des actions des restructuration menées jusqu'alors pour aboutir à une plus grande efficacité économique, comme la décision de privatisation trouve aussi son fondement dans les engagements conclus avec le FMI et la banque Mondiale qui ont fait de la privatisation une de leurs conditionnalités.

(10⁶ monnaie nationale)

	1993	1994	1995	1996	1997	1999
Algérie						7500
Maroc	423	905	72	2045	130	00
Tunisie						6.16
	2000	2001	2002	2004	2006	2007
Algérie	1500					
Maroc	00	00	00	451	99	4571
Tunisie	6.1	4.2	13			

Source : élaboré par le chercheur

La bourse de Casablanca a connu une participation dans l'opération de privatisation réalisant une production de 20% du montant global, et 3.13% pour la bourse de Tunis. Ou la bourse d'Alger a été négligé durant les opérations de privatisation qu'a connu les sociétés algérienne et de manière concentrée durant la période 2003-2008

E. Financement des investissements nationaux par la bourse

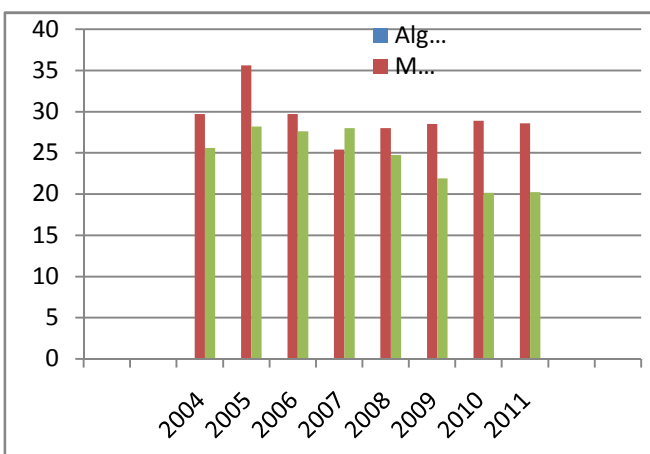
Evolution du financement de l'investissement privé (%)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Algérie	Valeur négligée					
Maroc	6.45	6.4	7	6.25	9	8.2
Tunisie	2.7	5.4	3.6	2.4	2.5	2.25
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Algérie			5.9	6.6	V.N	
Maroc	6.6	13.8	23.2	19.5	30.4	31.5
Tunisie	5.1	3.4	5.2	9	5.8	2.3

Source : élaboré par le chercheur

L'estimation de la participation de la bourse de Casablanca dans le financement de l'investissement

Privé pour l'année 2011 est de 30%, et de la bourse de Tunis est de 2.3% pour la même année contre 9% pour



l'année 2009. Alors que la participation de la bourse d'Alger est quasiment nulle durant toute la période étudiée.

F. Participation de l'investissement étranger dans la capitalisation boursière

	2002	2003	2004	2005	2006
Algérie	00	00	00	00	00
Maroc	29.7	35.6	29.7
Tunisie	23.4	25.2	25.6	28.2	27.6
	2007	2008	2009	2010	2011
Algérie	00	00	00	00	00
Maroc	27.4	28	28.5	28.9	28.6
Tunisie	28	24.74	21.92	20.15	20.22

Source : élaboré par le chercheur

La capitalisation étrangère atteint 28.6% de l'ensemble de la capitalisation boursière marocaine pour l'année 2011, et en Tunisie elle est de 20.22%.

Par contre la rigidité de la législation concernant l'investissement boursier étranger a conduit au non intérêt des capitaux extérieurs aux valeurs mobilières algériennes.

III- CONTRAINTES D'EVOLUTION DES MARCHES FINANCIERS MAGHREBINS

En dépit des mesures de modernisation mise en place, les bourses maghrébines souffrent de problèmes structurels à savoir le manque de profondeur du essentiellement aux :

- le nombre faible des sociétés cotées
- faible culture dans le domaine financier et spécialement boursier
- concentration des valeurs mobilières
- faiblesse de la capitalisation boursière du au faible volume des transactions des titres
- le nombre réduit des privatisations via la bourse
- le faible revenu des citoyens maghrébins qui limite l'épargne
- manque de compétences chez les intervenants.

IV. CONCLUSION

Malgré les efforts déployés par le gouvernement, le marché Algérien représente une exception à ses deux bourses voisines : nombre de sociétés cotées limité, absence d'indice boursier, très faible liquidité, ce qui fait de lui un marché le plus étroit de la région.

Contrairement au Maroc et la Tunisie qui ont pu enregistrer de grands progrès et semblent avancer d'un grand pas.

BIBLIOGRAPHIE

- Conseil du marché financier: Rapport Annuel 2012, Tunis, 2012, PP 15-16.

-Direction des études économiques: Rapport sur le Profil Economique et Financier de la cote de la bourse de Casablanca, Maroc, Janvier 2010, P 08.

-H. Hmamou, *Evolution récente du secteur financier (secteur bancaire, Bourse des valeurs de Casablanca)*, Document de travail, N°60, Ministère de l'économie et des finances, Maroc, Janvier 2001, p. 16.

-M. Ben Sassi, Y. Zekri, *Marchés financier et évaluation des actifs*, travail élaboré à l'Institut Supérieur de Gestion, Université de Tunis, Tunis, Sans année, p. 10.

-Rapports semestriels du fonds monétaire arabe www.amf.org.ae.

-Site officiel de la bourse d'Alger, <http://www.sgbv.com> consulté le 10/09/2014

-Site officiel de la bourse de Casablanca <http://www.casablanca-bourse.com>.consulté le 07/09/2014

-Site officiel de la bourse de tunis, <http://www.bvmt.com.tn>, Consulté le 08/09/2014.

-Site officiel de la Sticodevam, <http://www.sticodevam.com>, Consulté le 08/09/2014.

-Site officiel du CDVM, <http://www.cdvm.gov.ma>, Consulté le 07/09/2014.

-Site officiel du Maroclear, <http://www.maroclear.com>, Consulté le 07/09/2014.

-Y. Debboub, *Mise en place d'un dépositaire central des titres : Synthèse du schéma directeur*, Bulletin de la commission, Commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse, Alger, N: 04, Juillet 2003, p. 06.