



Réunion d'experts

« Intégration financière et gouvernance régionale en Afrique du Nord »

3-4 juillet 2012
Casablanca, Maroc

Aide – mémoire

Contexte et justification

Les crises financière et économique de ces dernières années ont révélé ou confirmé deux caractéristiques importantes de l'Afrique du Nord. La première est que sa faible intégration aux marchés financiers mondiaux s'est révélée être une protection qui a limité la contagion directe de son système financier par les produits toxiques à l'origine de la crise. La deuxième caractéristique de la sous-région est la faiblesse de son intégration économique et a fortiori de son intégration financière, qui n'a pas permis la mise en œuvre d'interventions coordonnées face aux impacts de la crise financière et de la crise économique qu'elle a générée plus tard.

En 2010, l'Association des Banques Centrales Africaines a estimé que l'une des principales leçons que l'Afrique devrait tirer de la crise financière internationale est qu'il est devenu urgent de mettre en place des mécanismes de prévention et de coordination des réponses. Si ceci est vrai pour l'Afrique dans son ensemble, il est préalablement vrai pour les différentes sous-régions, qui ont toutes adhéré à l'idée que l'intégration régionale est porteuse de développement et que l'intégration africaine n'est finalement que l'aboutissement d'une série de processus sous régionaux. La nécessité de réaction coordonnée des pays d'Afrique du Nord face aux chocs externes, qu'il soit réels ou monétaires renvoie à la question de l'intégration avec tout ce qu'elle comporte d'harmonisation de règles et pratiques et de mise en place d'institutions de gouvernance régionale.

Dans les faits, l'Afrique du Nord est engagée depuis la fin des années 80 dans la dynamique du régionalisme, avec notamment l'Union du Maghreb Arabe (UMA) qui regroupe cinq pays (l'Algérie, la Libye, le Maroc, la Mauritanie et la Tunisie). Entre autres objectifs, le traité instituant l'UMA prévoit en ses articles 2 et 3 la recherche d'une « ...politique commune dans différents domaines », « ...la libre circulation des personnes, des services, des marchandises et des capitaux », « ...la réalisation du développement industriel, agricole, commercial, social des Etats membres et la réunion des moyens nécessaires à cet effet, notamment en mettant sur pied des projets communs et en élaborant des programmes globaux et sectoriels ». Plusieurs Etats de la sous-région sont par

ailleurs parties prenantes à d'autres communautés économiques régionales qui poursuivent des objectifs similaires : CEN-SAD (Libye, Maroc, Mauritanie, Tunisie) COMESA (Egypte, Libye, Soudan), IGAD (Soudan).

Le constat, toutefois reste le même: Près de vingt ans après l'entrée en vigueur du traité d'Abuja (Mai 1994) et à cinq de l'échéance prévue pour la mise en place d'une Union Douanière dans chacun des blocs régionaux, l'Afrique du Nord peine à concrétiser la mise en place des fondamentaux de l'intégration. Le marché nord-africain reste l'un des moins intégrés du Continent. Sur la période 2006-2010, le commerce global intra-régional oscillait entre 3 et 4% des échanges extérieurs de la zone. Deux décennies après la signature du traité de Marrakech, la zone de libre-échange de l'UMA en est encore au stade de projet. A part pour la CEMAC dont les échanges intra-régionaux sont en dessous de ceux de l'UMA, les autres CER atteignent des taux de 9,2% pour la CEDEAO, 9,8% pour la SADC et 15,2% pour l'UEMOA. Ce taux est d'environ 19% pour le MERCOSUR, 21% pour l'ASEAN, 60% pour l'Union Européenne.

Le projet CEN-SAD, qui avait vocation de jeter une passerelle entre l'Afrique du Nord, l'Afrique de l'Ouest et une partie de l'Afrique Centrale, manque pour l'instant de visibilité, en termes de marché régional structuré et d'alternative crédible à la faiblesse des échanges intra-maghrébins (CEA-AN, 2011). Le positionnement stratégique optimal de l'Afrique du Nord sur l'échiquier des groupements économiques en construction requiert tout au moins une mise à niveau rapide de ses institutions d'intégration, comparativement aux autres espaces régionaux, l'Afrique de l'Ouest et l'Afrique Australe en particulier, et face au poids économique et politique du partenaire européen. Cette mise à niveau doit également être menée par rapport au nouvel agenda défini par le Programme Minimum d'Intégration de l'Union Africaine, et des évolutions enregistrées à l'échelle du Continent, notamment avec l'Initiative dite de «Kampala » (CEA-AN, 2011). En mars 2012, les Ministres africains du Plan et du Développement Economique, tout en réitérant leur soutien au Programme Minimum d'intégration, ont salué l'accord tripartite entre la Communauté Est Africaine, la COMESA et la SADC pour la mise en place de leur grande zone de libre échange en vue d'établir un marché commun et ont appelé à la mise en place dans les meilleurs délais d'une initiative similaire entre l'Afrique du Nord, l'Afrique de l'Ouest et l'Afrique Centrale.

Dans ce contexte où l'on est encore loin de réaliser avec succès les premières étapes de l'intégration, on pourrait s'interroger sur la pertinence d'aborder les questions d'intégration financière et de gouvernance régionale y afférente. Dans la plupart des cas, l'intégration régionale suit un processus dont le cheminement classique : une zone de préférence tarifaire puis une zone de libre échange, une union douanière, un marché commun, une union économique¹, une union monétaire et enfin une intégration aboutie avec un gouvernement régional, un parlement régional et l'ensemble des institutions de gouvernance régionale.

Si par endroit sur le continent, on retrouve des CER qui n'ont pas respecté dans leur processus d'intégration (du reste en construction) cette ligne classique, dû notamment à un héritage monétaire colonial qui a fait de ces zones des unions monétaires avant même la constitution de leur union douanière. Un bon "sequencing" reste important selon nombre d'analystes pour réussir la construction de bloc régionaux solides et de marchés optimaux. Selon McKinnon (1991), la

¹ Outre la libre circulation des facteurs de productions et des biens et services qui caractérisent le marché commun, ici va s'ajouter l'harmonisation des politiques économique.

libéralisation des comptes du capital, une étape cruciale vers l'intégration financière, doit être la dernière d'une longue série de libéralisation et ne doit avoir lieu qu'une fois la libéralisation commerciale achevée. Néanmoins, le bien fondé théorique de cette affirmation n'a pas été toujours confirmé par les travaux empiriques traitant de la question. Ainsi, Haggard et Maxfield (1993) ont montré que l'ouverture commerciale est une condition de l'ouverture financière alors que Leblang (1977) n'a trouvé aucune influence de la libéralisation commerciale sur la libéralisation financière. Aizenman et Noy (2004) ont découvert une relation bidirectionnelle entre l'ouverture financière et la libéralisation commerciale, même s'ils ont trouvé que c'est l'ouverture financière qui conduit à la libéralisation commerciale plutôt que l'inverse. Tornell et al. (2004) ont montré que la libéralisation financière a toujours suivi la libéralisation commerciale lors des deux dernières décennies.

En ce qui concerne l'Afrique du Nord, Beji (2010)², à partir d'un échantillon de pays du sud de la Méditerranée contenant l'Algérie, le Maroc, l'Égypte, la Tunisie et la Lybie a montré que l'ouverture commerciale est une condition nécessaire à la réussite de l'ouverture du compte capital et donc de l'intégration financière. Le fait, toutefois est qu'avec les avantages potentiels de l'intégration financière, même en absence d'intégration commerciale, il peut être utile de reconsidérer la question. En effet, L'intégration financière obéit à ses propres finalités mais peut apporter une contribution positive à la constitution d'un bloc régional.

Théoriquement, l'intégration financière se manifeste par une mobilité croissante des capitaux au sein de la région jusqu'à former à l'étape ultime un seul marché intégré. Le volume de ce marché régional étant plus élevé, il doit en résulter une baisse des taux d'intérêt avec un effet positif sur la croissance régionale. Le deuxième avantage de l'intégration financière est de faciliter la diversification des risques, en permettant de répartir le portefeuille d'investissement entre les actions et obligations des différents pays membres. Les chocs macroéconomiques devraient être théoriquement mieux absorbés.

La question qui se pose selon certains économistes est plutôt de savoir si ces avantages peuvent ou non (ou doivent ou non) se manifester dans le contexte d'un processus d'intégration monétaire. D'un point de vue empirique, certains avantages de l'intégration financière ont pu être mis en évidence à travers son lien avec la croissance économique. Ainsi, Mensi et al (2010)³ révèlent que la relation directe entre l'intégration financière et la croissance économique est positive et stable. De plus, ils montrent l'existence d'une relation faible entre la croissance économique et l'instabilité financière, ce qui laisse à supposer que les pays de leur échantillon ne sont pas financièrement déstabilisés et que par ailleurs l'instabilité financière n'affecte pas les effets positifs de l'intégration financière sur leur croissance économique.

Au delà des ces oppositions théoriques et des contradictions empiriques, on devrait reconnaître avec Turunc (1999)⁴, qu'un système financier efficient active le développement économique tout en l'orientant. Il permet d'assurer le fonctionnement d'un système de paiement efficace et évolutif

² Beji, Samaouel, « La problématique de l'intégration financière et monétaire dans le cadre de la NPV: Approche institutionnelle et calcul de seuils de développement », in www.ps2d.net/media/samaouel_beji.pdf.

³ Mensi, S; L. Bassole et G Mouanda-Mouanda, 2010, «L'intégration financière, l'instabilité financière et la croissance économique:Spécifications et estimations en données de panel», ACPC Working Paper numéro 82.

⁴ Turunc, G, 1999, « que dans la pratique il est difficile d'aller très loin dans l'intégration financière sans Intégration monétaire », in *Revue Région et Développement*, numéro 10-1999.

capable de mobiliser l'épargne et d'améliorer son affectation à l'investissement. Ceci est vrai aussi bien au niveau pays que dans un espace plus large intégrant plusieurs pays. En fait, tous les pays d'Afrique du Nord ont entrepris une revue de leur secteur financier dans le cadre du programme FSAP piloté par le FMI et la Banque Mondiale (CEA-AN, 2008)⁵. Ces pays sont ainsi dans l'ensemble engagés dans la mise en œuvre de recommandations issues du FSAP⁶. Il reste néanmoins vrai qu'il existe des disparités importantes en termes de développement du secteur financier et du cadre de supervision bancaire entre les pays de l'Afrique du Nord. Le Maroc, la Tunisie et l'Egypte sont à un stade relativement avancé et similaire de développement de leur secteur financier. Ces trois pays ont à ce titre les marchés boursiers les plus développés de la région. On peut envisager en conséquence des initiatives entre ces pays qui visent l'adaptation des infrastructures techniques (interconnexion), la double cotation (cross-listing). On peut même envisager des initiatives au delà de ce groupe.

C'est dans cet esprit que le Bureau de la CEA pour l'Afrique du Nord a organisé en 2008, une réunion sur la mobilité des capitaux en Afrique du Nord. Les analyses présentées et les débats des experts ont permis de constater que la mobilité intra-régionale des capitaux en Afrique du Nord était modeste et ne représentaient qu'environ 6% du total des investissements dans la région. Le Maroc et l'Egypte, aidés par des bourses de valeurs dynamiques, ont été les principaux contributeurs avec 45% et 36% des investissements intra régionaux, respectivement. Les pays d'accueil de ces investissements ont été essentiellement l'Algérie, la Mauritanie et la Tunisie dans des secteurs comme l'énergie, les banques, les télécommunications, la construction et le tourisme.

La réunion avait également permis de montrer qu'une mobilité des capitaux accrue peut être bonne pour la croissance économique des pays de la région sous certaines conditions. Ainsi, les mouvements de capitaux sont des déterminants de l'intégration régionale, elle-même source de croissance, seulement lorsque des niveaux minimum de commerce infrarégional et d'harmonisation des législations est atteint. La question de l'harmonisation des législations renvoie de toute évidence à celle de la gouvernance régionale, condition d'une intégration financière réussie.

Dès lors, quelles options restent disponibles pour la réussite de l'intégration financière en Afrique du Nord alors que beaucoup de pays demeurent réticents à l'idée de l'ouverture du compte capital ? Quelle configuration choisir pour une gouvernance régionale qui facilite le développement financier des pays tout en minimisant les risques auxquels leurs balances des capitaux peuvent être exposées ? Quelle séquencing peut-on retenir à la lumière des expériences des autres sous régions du Continent ? Peut-on aller vers une intégration financière réussie sans mettre en place ne serait-ce qu'une monnaie commune à défaut d'une monnaie unique ? Quelles seraient les implications sur les régimes de change des pays de la sous région ? Quelles seraient les réformes bancaires à mettre en œuvre selon le niveau d'intégration envisagé ? Faut-il aller graduellement d'une zone intégrée UMA quitte à l'élargir vers les deux autres pays de l'Afrique du Nord qui par ailleurs appartiennent à d'autres mouvements d'intégration ?

Autant de questions que cette réunion d'experts abordera en vue d'aboutir à des propositions concrètes pour une amélioration de l'intégration financière de l'Afrique du Nord.

⁵ CEA-AN, 2008, «La mobilité des capitaux en Afrique du Nord».

⁶ Financial Sector Assessment Programme du FMI.

Objectifs de la réunion d'experts

La réunion a pour objectif de proposer des pistes pour la réalisation de l'intégration financière en Afrique du Nord. Elle devra aboutir à des propositions concrètes de mécanismes de gouvernance en vue d'une meilleure coordination de la circulation des capitaux en Afrique du Nord en support au processus d'intégration régionale.

Participants

La réunion rassemblera des experts des pays d'Afrique du Nord. Ils proviendront des Banques Centrales des sept pays membres et des Ministère en charge des questions de régulation financière dans les pays. Des Représentants des Bourses des Valeurs Immobilières seront également partie prenante à l'animation des sessions de discussions. Il en est de même des représentants d'institutions nationales et d'organisations régionales, des centres de recherche, des représentants du système des Nations Unies et des partenaires au développement. Des représentants d'autres CER pourront éventuellement présenter leurs expériences en vue de faciliter les échanges d'expériences.

Déroulement de la réunion

Les travaux de la réunion se dérouleront sur deux jours et seront structurés autour de quatre axes de discussions. Pour chaque thème, les principaux résultats de l'étude seront présentés et des communications en lien avec le thème contribueront à enrichir les discussions.

Axe 1: Intégration financière en Afrique du Nord : Où en est-on ?

Les discussions ici devront permettre de dresser un état d'avancement complet de la libéralisation financière en Afrique du Nord. Ceci intègre les accords bilatéraux existant entre les Etats d'une part et entre certains Etats et des pays tiers (hors Afrique du Nord). Il est proposé d'examiner également à ce niveau le plan d'action pour l'intégration financière adopté par les experts des autorités monétaires et de supervision des pays du Maghreb dans le cadre de l'initiative du FMI pour l'intégration régionale. Ce plan ayant été élaboré après de nombreuses discussions entre les responsables maghrébins, peut constituer une plate-forme minimale pour les mesures au niveau de la région de l'Afrique du Nord.

Axe 2: Les leçons des expériences d'autres communautés régionales

Que cela soit en Afrique ou ailleurs, diverses expériences ont été faites en matière d'intégration financière. Quelles sont ces expériences et quelles leçons préliminaires peut-on en tirer pour l'Afrique du Nord ?

Au lieu de poursuivre le projet d'un marché régional de la finance au sens de marché unique comme on l'entend dans l'Union Européenne, faut-il plutôt développer les marchés financiers nationaux sur la base de principes communs pour les rendre plus ouverts les uns envers les autres et pour mieux les intégrer au marché mondial ?

D'un autre côté, il semble bien que dans la pratique il est difficile d'aller très loin dans l'intégration financière sans intégration monétaire. La volonté partagée, quand elle existe, d'aboutir à une monnaie commune, voire unique, apparaît bien comme la force motrice susceptible de mobiliser les énergies et de justifier la constitution d'un marché unique de la finance à l'échelle régionale.

L'affaiblissement du projet de création d'un marché financier asiatique en tant qu'institution collective établit sur des règles communes s'explique avant tout par les limites de l'intégration monétaire (Jetin, 2008)⁷. Celle-ci n'a jamais dépassé le stade de la mise en place d'un filet de sécurité monétaire en cas de crise de change.

Axe 3: Intégration financière et intégration monétaire: Quel scenario pour accommoder la configuration actuelle des pays nord africains appartenant à divers CER

Dans ce cadre, différents scenarii seront envisagés en fonction des évolutions envisageable de la situation actuelle de la sous région. Bien qu'on puisse multiplier les scenarii à l'infini, on peut envisager une accélération du processus d'intégration dans l'UMA, qui aura comme conséquence une zone avec une intégration à deux vitesses, l'UMA d'un côté et les pays tiers nord africains non membre de l'UMA d'un côté. Dans ce cas quel scenario envisager pour une intégration financière plus grande ?

On peut également imaginer un retour d'une CENSAD renforcé avec une UMA qui poursuit ses efforts à son rythme actuel, ou un rapprochement de l'UMA avec la CEDEAO et la CEMAC ou la CEEAC en échos à l'initiative tripartite lancée en juin 2011 par le COMESA, l'EAC et la SADC etc... Les options à discuter dépendront des lignes proposées par le rapport du Consultant.

Axe 4: Gouvernance financière en Afrique du Nord: Quelles institutions pour quelles règles ?

L'absence et le besoin d'une volonté politique forte se matérialisant par la création l'institution régionale effective est au cœur des débats concernant l'intégration économique, que l'on caractérise souvent comme tirée par le marché. Jusqu'où peut aller l'intégration économique sans volonté politique significative ? En ce qui concerne l'intégration économique définie comme l'intégration par le commerce et l'investissement régional, certains ont une vision optimiste. Pour C.R. Henning (2004), l'intégration économique peut se poursuivre même en l'absence d'institutions régionales robustes et peut atteindre un niveau élevé même sans intégration monétaire et financière. Un projet d'intégration politique peut sans aucun doute renforcer l'intégration économique, mais n'est pas pour autant indispensable.

Si l'aspiration à la paix est évidemment une condition nécessaire, un accord politique minimal sans aspiration à l'unité politique peut être suffisant. Au contraire, l'intégration monétaire et financière réclame elle un accord politique fort débouchant à terme sur des institutions régionales solides. C'est par exemple la position défendue par T. Bayoumi et B. Eichengreen (1999) dans le cas de l'Asie lorsqu'ils estiment que la coordination des politiques macro-économiques nécessaires à la mise en place d'un flottement coordonné des monnaies asiatiques, sans parler d'un système monétaire asiatique et a fortiori d'une monnaie unique, suppose un renoncement à la souveraineté de la politique monétaire nationale, crée des gagnants et des perdants, ce qui suppose des gouvernements qui en assument le coût politique, réalisent des compromis, et mettent en place les compensations nécessaires. B. Cohen (2003) va plus loin en soulignant le rôle primordial de la dimension politique des unions monétaires et rappelle qu'aucune union monétaire n'a vu le jour à partir de la seule reconnaissance des avantages économiques supposés. De ce point de vue, la création de l'euro s'explique peut être plus par la volonté de poursuivre l'intégration politique de l'Union Européenne que par les seuls arguments économiques largement controversés.

⁷ Jetin, B, 2008, « Régionale ou mondiale ? Les enjeux de l'intégration monétaire et financière en Asie. », GARNET Annual International conférence 2008. Mapping integration and regionalism in a Global World. The EU and regional governance outside the EU.

Produits

A l'issue de la réunion, deux produits seront disponibles:

1. Un rapport de la réunion retraçant son déroulement et les recommandations qui en sont issues ;
2. Un relevé des propositions d'amélioration du rapport présenté par le consultant.

Ces deux produits serviront de support à l'amélioration du rapport sur l'intégration financière en Afrique du Nord. Le rapport ainsi amendé par le Consultant servira par la suite de base à la publication du Bureau sur l'intégration financière en Afrique du Nord. Ce dernier produit fera objet d'une très large diffusion.

Documentation et langues de travail

Le document de travail (synthèse de l'étude) et le programme de la réunion seront communiqués aux participants en temps opportun. Les travaux de la réunion se dérouleront en français et en anglais, avec interprétation simultanée dans les deux langues.

Dates et lieu de la réunion

La réunion se déroulera les 3 et 4 juillet 2012 à Casablanca au Maroc.

Personnes à contacter

Directrice du Bureau:

Mme Karima Bounemra Ben Soltane

kbounemra@uneca.org

Tel : +212 537 715 613 ou +212 537 717 829

Coordination:

M. Ochozias A. K. Gbaguidi

Economiste

Tél : +212 537 715 613 ou +212 537 717 829

gochozias@uneca.org



NATIONS UNIES
Commission économique pour l'Afrique
Bureau pour l'Afrique du Nord

B.P. 2062 Rabat Ryad, Rabat, Maroc

Tél : +212 537 715 613 ou +212 537 717 829

Fax : +212 537 712 702

E-mail : srdc-na@uneca.org

www.uneca-an.org / www.uneca.org