



# L'activité bancaire dans le bassin méditerranéen

Défis et perspectives



# **L'activité bancaire dans le bassin méditerranéen**

## **Défis et perspectives**

**Novembre 2011**



**Pedro de Lima**  
**Burcu Hacibedel**  
**Tomasz Olejnik**  
**Sarah Stölting**  
**Sabina Zajc**

#### **À propos des auteurs**

Les auteurs travaillent au département Affaires économiques de la BEI.

Le département Affaires économiques de la BEI a pour mission de fournir des analyses et des études économiques destinées à aider la Banque à mettre en œuvre ses opérations et à définir sa position, sa stratégie ainsi que ses politiques. Il s'appuie sur une équipe de 25 économistes et autres membres du personnel travaillant sous la responsabilité de la directrice Debora Revoltella.

#### **Avertissement**

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement la position de la BEI.

## RÉSUMÉ ANALYTIQUE

Les principaux indicateurs économiques et sociaux mettent en évidence d'importantes disparités entre les neuf pays partenaires méditerranéens (PPM). Parallèlement, les modèles économiques diffèrent grandement d'un pays à l'autre, allant de l'économie centralisée axée sur les ressources naturelles en Algérie à l'économie de marché en Israël notamment. Le printemps arabe offre des possibilités de changements d'ordre démocratique et économique dans la région, mais il est synonyme d'importants défis pour l'avenir.

À court terme, le printemps arabe a été associé à une plus grande instabilité macroéconomique, d'autant qu'il a coïncidé avec une période marquée par un niveau élevé des prix du pétrole et des matières premières, ainsi que par un ralentissement des marchés aux États-Unis et en Europe. La combinaison de ces trois chocs a des répercussions économiques. La croissance dans les pays partenaires méditerranéens est estimée à quelque 2,6 % en 2011, avec d'importants risques baissiers. Les finances publiques ont souffert des troubles sociaux et politiques et les soldes extérieurs se sont détériorés. L'incertitude macroéconomique accrue se reflète également dans la baisse des réserves de change, surtout en Égypte.

Pour l'avenir, la création d'emplois représentera le plus grand défi à relever pour les décideurs politiques du bassin méditerranéen. Le fait que le chômage soit si persistant, en particulier chez les jeunes et les diplômés, indique qu'il s'agit d'un problème structurel nécessitant des réformes structurelles ainsi qu'une croissance économique plus inclusive. Les initiatives visant à favoriser le développement du secteur privé se traduiront en grande partie par des réformes destinées à remédier aux faiblesses de l'environnement des affaires.

Les pressions supplémentaires découlant du printemps arabe sur le développement socioéconomique obligent également le secteur financier, dans l'ensemble de la région, à relever de nouveaux défis d'envergure. Au cours des années à venir, ce secteur verra se renforcer son rôle dans la promotion d'une croissance inclusive moyennant la création d'emplois, la mobilisation des ressources intérieures et la stabilisation financière. L'amélioration de l'accès au financement reste une priorité première dans l'ensemble des pays partenaires méditerranéens.

La situation actuelle en matière d'intermédiation financière se caractérise par un grand nombre de particularités communes partagées par les pays de la région.

- Le secteur financier de ces pays est clairement dominé par des banques commerciales appliquant essentiellement des modèles économiques traditionnels, tandis que les institutions financières non bancaires et les marchés des capitaux ne sont pas encore à maturité. S'agissant du secteur bancaire, la structure du marché varie d'un pays à l'autre, la part des banques d'État demeurant généralement élevée si l'on compare, par exemple, avec la situation dans les nouveaux États membres (NEM) de l'Union européenne et les BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud). Cette hétérogénéité s'explique par les différents chemins empruntés jusqu'ici pour moderniser le secteur financier. Les banques étrangères sont toutefois très bien implantées dans la plupart des pays concernés.
- S'appuyant sur un solide encours de dépôts, le secteur bancaire des PPM est relativement étendu, compte tenu notamment de la taille de leurs économies. Le total des actifs bancaires s'établit à 129 % du PIB dans les pays partenaires méditerranéens, un chiffre relativement proche de celui des 15 « anciens » États membres de l'UE et bien supérieur à celui enregistré dans les NEM ou les BRICS. Cela étant, l'intermédiation financière est limitée étant donné qu'une part importante des dépôts sert généralement à financer la dette publique. Ce modèle économique protégé a entraîné une concentration autour d'un nombre assez limité de clients et d'activités ainsi qu'un accès relativement faible des particuliers et des PME aux financements. De surcroît, le contexte économique incertain pousse les banques (et les agents économiques en général) vers des activités à court terme, au détriment des investissements à plus long terme.

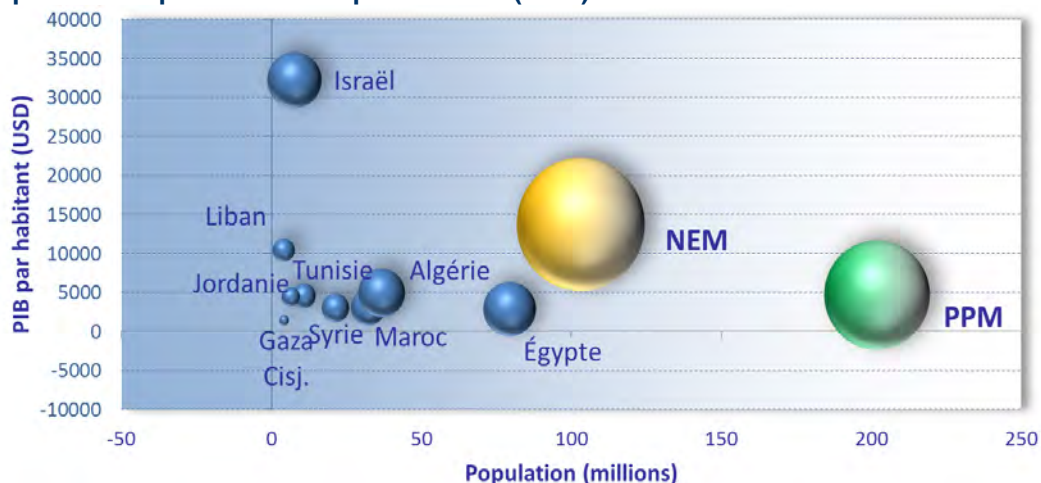
- Cette forme de gestion prudente – associée à une faible concurrence – a néanmoins permis au secteur bancaire d'afficher généralement un bon niveau de capitalisation et une rentabilité satisfaisante, bien que la part des prêts non productifs reste plutôt élevée. À cet égard, plusieurs pays partenaires méditerranéens ont connu une évolution positive ces dernières années, à savoir l'amélioration globale de leur cadre de contrôle et de surveillance, dont la solidité a pu être vérifiée alors que la qualité des actifs se ressent des effets combinés du printemps arabe et du ralentissement actuel de l'activité économique mondiale.

Les risques économiques à court et à moyen terme faisant pencher la balance du mauvais côté, le renforcement indispensable du secteur privé pour relever le défi de l'emploi dépend fortement de la capacité des banques et des autres institutions financières à soutenir des projets d'investissement à long terme.

## 1. Situation macroéconomique

Les principaux indicateurs économiques et sociaux mettent en évidence d'importantes disparités entre les neuf pays partenaires méditerranéens (PPM). Un seul pays (Israël) présente un niveau de revenu élevé et deux autres (Algérie et Liban) se situent dans la tranche supérieure des pays à revenu intermédiaire, tandis que tous les autres figurent dans la tranche inférieure des pays à revenu intermédiaire (graphique 1.1). La forte expansion démographique se traduit par une large proportion de jeunes dans la population. Ces économies doivent dès lors poursuivre leur croissance à un rythme soutenu, non seulement pour maintenir la progression du revenu par habitant, mais également pour créer des emplois en faveur des jeunes diplômés (graphiques 1.2 et 1.3). L'avantage concurrentiel des économies des pays partenaires méditerranéens tient en grande partie à des facteurs géographiques et climatiques. Le tourisme constitue une source essentielle de recettes pour l'Égypte, la Tunisie et le Maroc ainsi que, dans une moindre mesure, pour la Syrie et le Liban. Les ressources naturelles revêtent une importance particulière pour l'Algérie, grand exportateur de pétrole et de gaz puisqu'elle génère 2,3 % de la production pétrolière mondiale et assure 12 % de l'approvisionnement en gaz de l'Europe. Les ressources naturelles sont également primordiales pour l'Égypte, la Syrie et, plus récemment, pour Israël.

Graphique 1.1 – Population et PIB par habitant (2010)

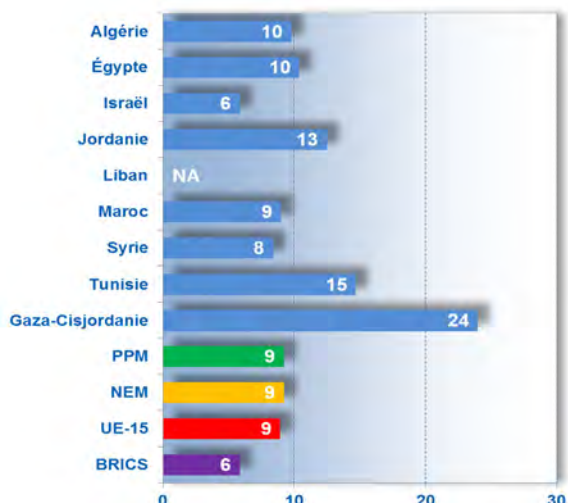


Source : FMI

Note : la taille de chaque sphère représente la taille de l'économie correspondante mesurée par son PIB.

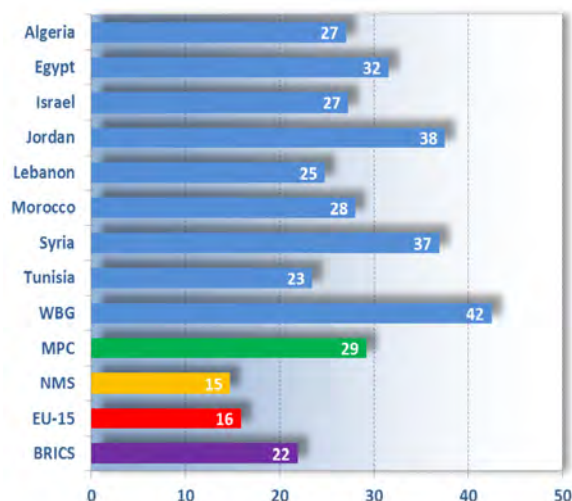
Les modèles économiques eux aussi diffèrent grandement d'un pays à l'autre, allant de l'économie centralisée axée sur les ressources naturelles en Algérie à l'économie de marché en Israël notamment. Le rapport « Doing Business 2012 » de la Banque mondiale consacré à la pratique des affaires classe Israël (34e sur 183 pays) et la Tunisie (46e) comme étant les deux pays de la région les plus propices aux affaires, tandis qu'en bas de classement figurent Gaza et la Cisjordanie (131e), la Syrie (134e) et l'Algérie (148e) (tableau 1.1). Ces dernières années, plusieurs pays du bassin méditerranéen ont mis en place des politiques visant à améliorer leur environnement des affaires et à renforcer la compétitivité de leur économie. Dans le dernier rapport « Doing Business » publié, c'est le Maroc qui se classe en tête des pays réformateurs parmi les 183 États examinés, à l'instar de l'Égypte dans le rapport de 2008. Malgré ces efforts de réforme, les économies de la région se caractérisent toujours par une faible compétitivité, à l'exception d'Israël et, dans une certaine mesure, de la Tunisie. Des indicateurs, tels que l'indice de compétitivité mondiale établi par le Forum économique mondial, mettent en lumière certaines déficiences structurelles dans le bassin méditerranéen (tableau 1.1). Le faible accès aux financements et les lacunes en matière d'infrastructures sont constamment cités comme d'importants obstacles au développement économique dans l'ensemble des pays partenaires méditerranéens. Les lacunes en matière de gouvernance – notamment en ce qui concerne l'efficacité de l'administration, la qualité de la réglementation et la primauté du droit – s'ajoutent à la liste des facteurs couramment avancés pour expliquer le retard qu'accuse le bassin méditerranéen par rapport à d'autres économies de marché émergentes, avec à la clé un faible taux de création d'emplois ainsi qu'un manque de perspectives économiques qui ont contribué au déclenchement du printemps arabe en cours.

Graphique 1.2 – Taux de chômage (2010)



Source : FMI

Graphique 1.3: Pourcentage de la population âgée de moins de 15 ans (2010)



Source : FMI

**En 2011, les économies du bassin méditerranéen ont subi des chocs à la fois internes et externes.** Le printemps arabe a coïncidé avec une période marquée par un niveau élevé des prix du pétrole et des matières premières, ainsi que par un ralentissement des marchés aux États-Unis et en Europe. La combinaison de ces trois chocs a des répercussions économiques dans l'ensemble de la région. Les économies égyptienne et tunisienne ont été touchées par des grèves et des perturbations de la production, sans oublier le ralentissement du tourisme, des investissements étrangers directs et des envois de fonds. Ces deux pays présentent une dépendance analogue à l'égard des recettes du tourisme (6 % du PIB) et l'ampleur du choc macroéconomique dépendra de la rapidité avec laquelle ils pourront restaurer ces recettes. Les prévisions actuelles indiquent que la croissance du PIB en Égypte et en Tunisie régressera bien en deçà du taux d'expansion démographique. Les dernières projections du FMI pour 2011 révèlent un repli de la croissance du PIB à 1,4 % en Égypte et à 0,0 % en Tunisie, alors que le Maroc semble avoir échappé à de graves dommages en maintenant sa croissance à 4,6 % (graphique 1.4). En Syrie, l'activité économique est de plus en plus perturbée par les manifestations ainsi que par les actions de répression et les sanctions économiques. Les prévisions syriennes actuelles signalent une diminution du PIB de -2,0 % en 2011, qui fait suite à une croissance de 3,2 % en 2010. Le Liban, étroitement lié à l'économie syrienne, a également été touché et sa croissance pour 2011 a été revue à la baisse à 1,5 %. En outre, l'incertitude quant aux résultats de 2011 reste exceptionnellement grande étant donné l'instabilité sociale et politique sous-jacente.

Tableau 1.1 – Pratique des affaires et indice de compétitivité

	Ease of Doing Business (Rank out of 183)	WEF Competitiveness Index (Rank out of 139)
Algeria	148	86
Egypt	110	81
Israel	34	24
Jordan	96	65
Lebanon	104	92
Morocco	94	75
Syria	134	97
Tunisia	46	32
West Bank/Gaza	131	--

Sources : Banque mondiale, Forum économique mondial



**Les finances publiques ont souffert des troubles sociaux et politiques.** Dans un premier temps, les États ont réagi aux tensions grandissantes par une augmentation des dépenses. Les déficits budgétaires préexistants se sont aggravés, à l'exception de celui de l'Algérie grâce aux recettes exceptionnelles du pétrole. Aucun pays n'a été en mesure de proposer d'importants programmes d'investissement dans les infrastructures, au lieu de quoi l'accent a été mis sur les dépenses ordinaires. La Tunisie a augmenté les subventions pour la nourriture et le carburant ainsi que les prestations sociales, la Syrie a étoffé son programme social, tandis que l'Égypte et la Jordanie ont relevé les salaires des agents de la fonction publique. Bien que la hausse des dépenses ait permis de soutenir la consommation et la demande intérieure à court terme, elle a contribué à creuser le déficit des finances publiques. De plus, les prix élevés du pétrole et des matières premières ont entraîné une augmentation du coût des programmes de subventions pour les importateurs de pétrole et une nouvelle aggravation des déficits budgétaires. Ces programmes de subventions pourraient amortir les pressions inflationnistes à court terme, mais uniquement au prix d'un alourdissement des déficits budgétaires.

**Graphique 1.4 – Taux de croissance du PIB réel**



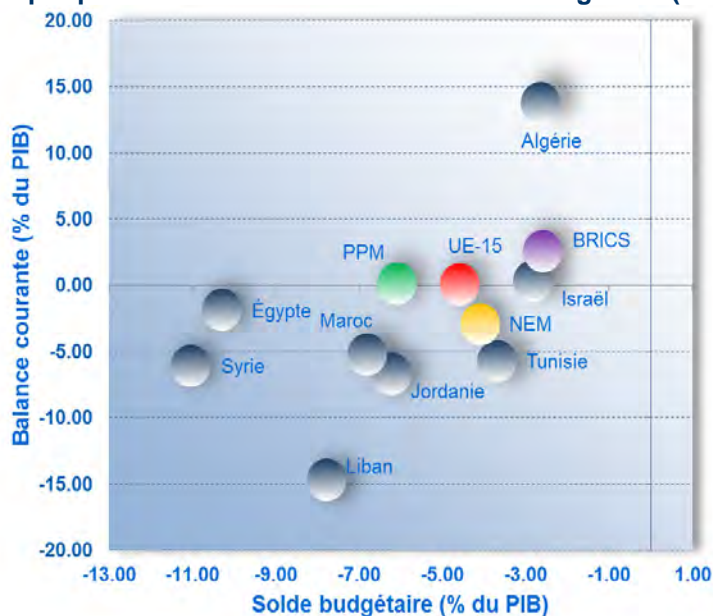
Source : FMI

Note : les chiffres de 2011 et 2012 sont des prévisions extraites du dernier rapport « Perspectives de l'économie mondiale » paru en septembre 2011.

**Les soldes extérieurs ont également subi une détérioration.** Le déficit de la balance courante est particulièrement inquiétant pour la Jordanie, le Liban, le Maroc et la Tunisie, qui dépendent des importations de matières premières et sont donc exposés aux prix élevés des produits alimentaires et énergétiques. Leur balance courante, déjà nettement déficitaire, devrait encore se dégrader en 2011 et se situer dans une fourchette allant de -5,7 % en Tunisie à -14,7 % au Liban. Le déficit de la balance courante syrienne se creusera également étant donné que les recettes des exportations de produits non pétroliers régressent et que l'UE a imposé un embargo sur les importations syriennes de pétrole. L'Égypte conserve toutefois une position extérieure relativement maîtrisée grâce aux recettes générées par le canal de Suez ainsi que par les activités pétrolières et gazières.

**L'incertitude macroéconomique accrue se reflète également dans la baisse des réserves de change,** surtout en Égypte. La livre égyptienne a été sous pression ces derniers mois et les réserves de change ont considérablement diminué, d'environ un tiers depuis janvier 2011, étant donné que la banque centrale puise dans les réserves officielles pour stabiliser le taux de change et que les capitaux étrangers fuient le pays. En Tunisie, la situation est semblable puisque les réserves ont largement fondu depuis la révolution et une récession économique prolongée pourrait engendrer de nouvelles pressions à la baisse sur le dinar tunisien. En dépit de ces évolutions, les taux de change de la plupart des pays du bassin méditerranéen ont plutôt bien résisté aux récentes difficultés économiques.

Graphique 1.5 – Balance courante et solde budgétaire (2011)



Source : FMI

Note : prévisions extraites du dernier rapport « Perspectives de l'économie mondiale » paru en septembre 2011.

**Au cours des prochaines années, la création d'emplois représentera le plus grand défi à relever pour les décideurs politiques du bassin méditerranéen.** Le fait que le chômage soit si persistant, en particulier chez les jeunes et les diplômés, indique qu'il s'agit d'un problème structurel nécessitant des réformes structurelles ainsi qu'une croissance économique plus inclusive. Les initiatives visant à favoriser le développement du secteur privé se traduiront en grande partie par des réformes destinées à remédier aux faiblesses de l'environnement des affaires.

Tableau 1.2 – Notation du risque souverain

	Notation actuelle de Moody's	Nbre de crans modifiés depuis déc. 2010	Notation actuelle de Fitch	Nbre de crans modifiés depuis déc. 2010	Notation actuelle de Standard & Poor's	Nbre de crans modifiés depuis déc. 2010
Égypte	B1	-3	BB	-1	BB-	-2
Israël	A1	0	A	0	A+	+1
Jordanie	Ba2	0	--	--	BB	0
Liban	B1	0	B	0	B	0
Maroc	Ba1	0	BBB-	0	BBB-	0
Tunisie	Baa3	-1	BBB-	-1	BBB-	-1

Sources : Fitch, Moody's, S&P

## 2. Vue d'ensemble du secteur financier

Malgré leurs importantes disparités et les spécificités de leurs secteurs financiers respectifs, les pays partenaires méditerranéens (PPM) partagent un grand nombre de particularités communes en matière d'intermédiation financière. Le secteur financier de ces pays est clairement dominé par les banques commerciales appliquant essentiellement des modèles économiques traditionnels, tandis que les institutions financières non bancaires et les marchés des capitaux ne sont pas encore à maturité. S'appuyant sur un solide encours de dépôts, le secteur bancaire des PPM est relativement étendu, compte tenu notamment de la taille de leurs économies. Cela étant, l'intermédiation financière est limitée étant donné qu'une part importante des dépôts sert généralement à financer la dette publique. Ce modèle économique protégé a entraîné une concentration autour d'un nombre assez limité de clients et d'activités et fait que les particuliers et les PME ont un accès relativement faible aux financements. De surcroît, le contexte économique incertain pousse les banques (et les agents économiques en général) vers des activités à court terme, au détriment des investissements à plus long terme. Cette forme de gestion prudente – associée à une faible concurrence – a néanmoins permis au secteur bancaire d'afficher généralement un bon niveau de capitalisation et une rentabilité satisfaisante, bien que la part des prêts non productifs reste plutôt élevée. À cet égard, plusieurs pays partenaires méditerranéens ont connu une évolution positive ces dernières années, à savoir l'amélioration globale de leur cadre de contrôle et de surveillance, dont la solidité a pu être vérifiée alors que la qualité des actifs se ressent des effets combinés du printemps arabe et du ralentissement en cours de l'activité économique mondiale.

**Tableau 2.1 – Structure de l'actionnariat des banques en % du total des actifs (2010)**

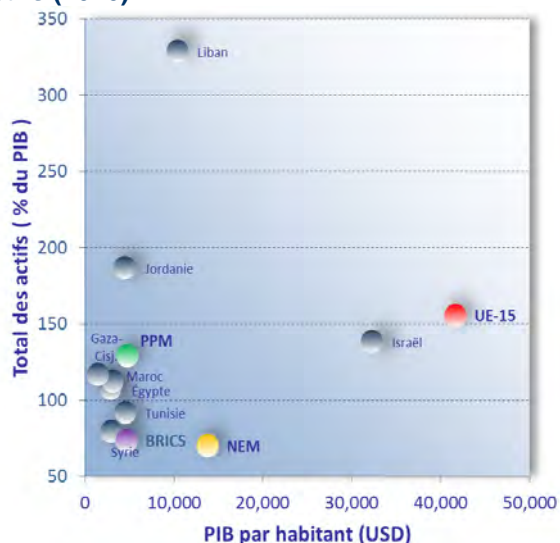
	Actionnariat de l'État	Actionnariat étranger	Concentration (3 plus grandes banques)
Algérie	90	10	--
Égypte	43	11	45
Israël	--	2	73
Jordanie	0	11	48
Liban	--	--	44
Maroc	28	21	66
Syrie	71	--	71*
Tunisie	--	--	39
Gaza-Cisjordanie	--	--	--

Source : autorités nationales

\* 6 plus grandes banques

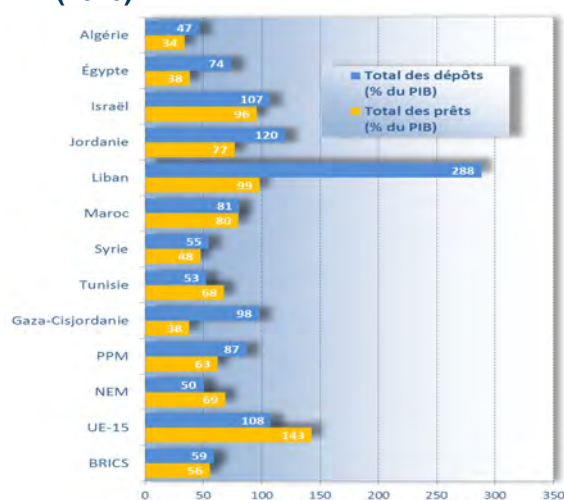
**Le secteur bancaire est en phase d'expansion** sous l'effet des récentes réformes menées dans de nombreux pays partenaires méditerranéens, mais cette évolution est variable d'un pays à l'autre (graphiques 2.1 et 2.2). Si l'on compare les actifs des banques au PIB, c'est le Liban qui possède le secteur bancaire le plus développé (le ratio du total des actifs bancaires par rapport au PIB s'établit à 329 %), ce qui reflète son rôle traditionnel de centre financier régional doté de banques relativement évoluées, son importante dette publique financée par les banques, ainsi que son solide encours de dépôts émanant de sa diaspora. En outre, la plupart des autres PPM (Égypte, Israël, Jordanie, Maroc, Gaza et Cisjordanie) disposent également d'un secteur bancaire relativement développé, les actifs de leurs banques dépassant 100 % de leur PIB. Alors que la Syrie et la Tunisie sont proches de ce groupe de pays, l'Algérie possède quant à elle un secteur bancaire assez réduit. À titre de comparaison, le ratio moyen du total des actifs bancaires par rapport au PIB s'établit à 70 % dans les nouveaux États membres (NEM) de l'UE et à 156 % dans les 15 anciens États membres (UE-15)<sup>1</sup>.

**Graphique 2.1 – PIB par habitant et total des actifs (2010)**



Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

**Graphique 2.2 – Dépôts et prêts en % du PIB (2010)**



Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

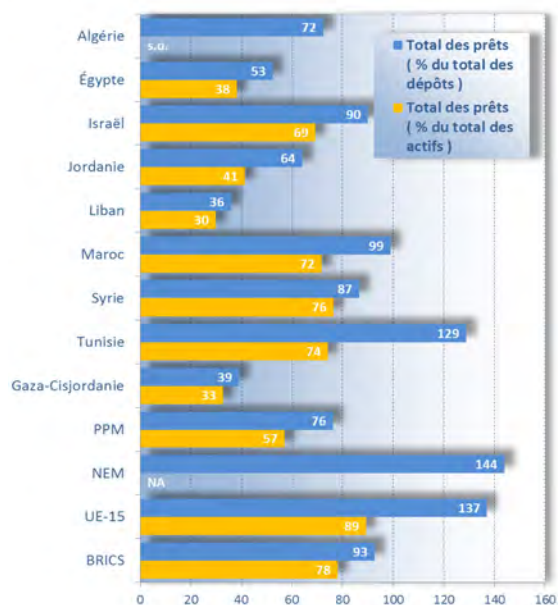
**L'intermédiation bancaire est limitée dans la majorité des pays partenaires méditerranéens**, malgré le développement relatif du secteur bancaire. Le ratio prêts-dépôts des PPM s'est élevé à 76 % en moyenne pour 2010 (graphique 2.3). Cet excédent de fonds structurels indique que les banques collectent des dépôts plus qu'en suffisance pour couvrir leur activité de prêt au secteur privé. Cependant, le crédit au secteur privé mesuré en tant que ratio du PIB est faible en Algérie, en Égypte, en Syrie, en Tunisie ainsi qu'à Gaza et en Cisjordanie, si on le compare non seulement à celui d'autres régions, mais également à la moyenne enregistrée dans les PPM, à savoir 54 % (graphique 2.4). Le crédit intérieur en faveur du secteur privé, exprimé en tant que ratio du PIB, s'établit à environ 146 % dans l'UE-15 et à 64 % dans les nouveaux États membres. De plus, les bilans des banques révèlent que dans plusieurs PPM (Égypte, Liban, Jordanie, Gaza et Cisjordanie), le total des prêts représente une part relativement minime du total des actifs. L'excédent des dépôts par rapport aux prêts joue en outre un rôle important dans l'affectation des économies réalisées au financement des déficits des entreprises étatiques et publiques (graphique 2.5). Dans les pays où l'État occupe une place relativement importante au sein du secteur bancaire (Algérie, Égypte, Tunisie et Syrie) ou bien où les emprunts publics génèrent des rendements assez élevés, les indicateurs d'intermédiation sont moins favorables en général ou pour le secteur privé en particulier, comparativement aux pays dont le secteur bancaire est davantage dominé par des capitaux privés et qui se caractérisent par une courbe de rendement plus affinée ou une politique budgétaire plus solide.

<sup>1</sup> Les nouveaux États membres sont les 12 pays qui ont adhéré à l'Union européenne en 2004 et 2007 et l'UE-15 englobe les États déjà membres à l'époque.



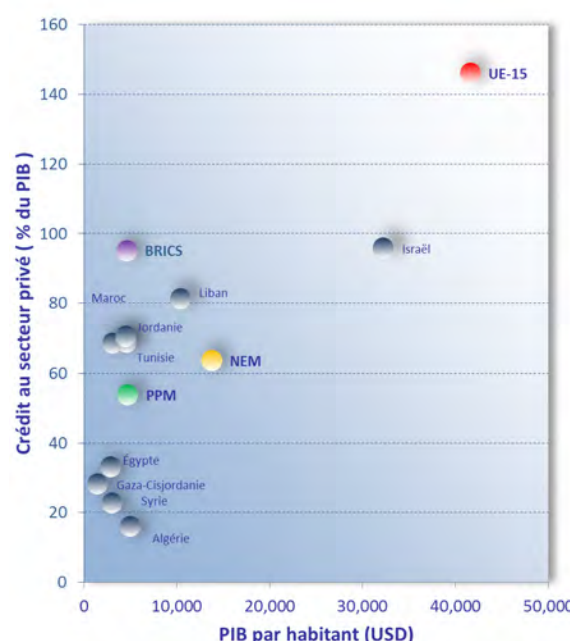
**L'accès aux financements reste un obstacle majeur pour les entreprises de la plupart des pays partenaires méditerranéens (à l'exception d'Israël), le bassin méditerranéen accusant un retard certain en la matière par rapport à la plupart des autres régions du monde.** Selon l'enquête « Entreprises » réalisée par la Banque mondiale, les PPM sont en deçà de la moyenne mondiale pour la majorité des indicateurs mesurant l'accès au financement<sup>2</sup>. Dans les PPM, 29 % des entreprises ont ouvert une ligne de crédit auprès d'une institution financière, contre 35 % à l'échelle mondiale et 44 % en Europe orientale et en Asie centrale. En outre, le pourcentage d'entreprises méditerranéennes qui recourent aux banques pour financer des investissements est assez faible, à savoir 10 %, alors qu'il atteint 37 % en Europe orientale et en Asie centrale et 25 % en moyenne dans le monde. Par ailleurs, 34 % des entreprises des PPM considèrent que l'accès aux financements constitue une difficulté majeure, ce qui représente un pourcentage plus élevé que dans n'importe quelle autre région du monde, si ce n'est en Afrique subsaharienne où ce taux atteint 45 %. Cet obstacle est particulièrement difficile à surmonter en Algérie et au Liban, pays dont les entrepreneurs considèrent, à 50 % et 42 % respectivement, qu'il s'agit d'une contrainte de premier ordre. L'insuffisance de garanties adéquates figure parmi les principales raisons expliquant l'accès difficile au financement, les institutions financières se montrant réticentes à accepter des biens mobiliers en guise de garanties. Environ 83 % des prêts accordés dans les pays partenaires méditerranéens nécessitent des garanties, celles-ci représentant 133 % de la valeur des prêts, soit un résultat comparable à celui enregistré en Europe orientale et en Asie centrale. De plus, le modèle qui prévaut dans les PPM repose encore sur le principe de l'octroi des crédits en fonction d'une connaissance personnelle des emprunteurs. Enfin, le rapport « Doing Business » évoque un problème similaire lié à l'accès aux financements d'un point de vue juridique et réglementaire.

**Graphique 2.3 – Total des prêts en % des dépôts et des actifs (2010)**



Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

**Graphique 2.4 – Crédit au secteur privé et PIB par habitant (2010)**



Sources : FMI, Banque mondiale

**Par ailleurs, les données laissent à penser que la pénurie du crédit entrave démesurément les PME.** Le nombre de PME bénéficiant d'une ligne de crédit dans le bassin méditerranéen est nettement inférieur à celui des grandes entreprises. En moyenne, 24 % des petites entreprises et 41 % des moyennes entreprises disposent d'un crédit dans les PPM, contre 57 % des grandes entreprises<sup>3</sup>. L'accès au crédit semble être un problème relativement moins aigu en Europe orientale et en Asie centrale que dans le bassin méditerranéen. À titre d'exemple, en Europe orientale et en Asie centrale, 35 % des petites entreprises et 49 % des moyennes entreprises disposent d'une ligne de crédit. La plupart des banques des PPM jugent réellement le segment de marché des PME comme étant potentiellement rentable et elles accordent des prêts aux PME dans une certaine mesure. Toutefois, le volume de ces prêts n'est pas très impressionnant, les banques dénonçant le manque de transparence et la fragilité

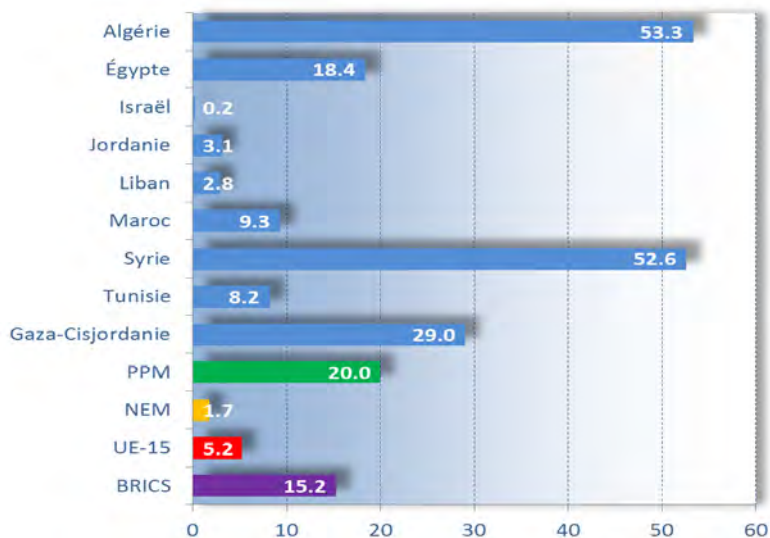
<sup>2</sup> Hormis Israël et la Tunisie.

<sup>3</sup> Hormis l'Égypte, Israël et la Tunisie.

des infrastructures financières (peu d'informations sur les crédits et faiblesse des droits en la matière et des dispositifs de garantie) comme étant les principaux obstacles à leur participation accrue au financement des PME. Au sein du bassin méditerranéen lui-même, le pourcentage de prêts accordés aux PME par rapport au total des prêts est relativement faible en Syrie (4 %), en Égypte (5 %), à Gaza-Cisjordanie (6 %) et en Jordanie (10 %), alors qu'il est légèrement plus élevé en Tunisie (15 %) et au Liban (16 %). Au Maroc, les banques semblent un peu moins frileuses face au risque lorsqu'il s'agit d'octroyer des crédits aux PME (24 % du total des prêts).

**Les risques immédiats pour la stabilité du secteur bancaire des PPM sont relativement faibles**, bien que le printemps arabe ait eu pour effet d'accroître la pression sur les banques. Dans la plupart des pays méditerranéens, le secteur bancaire affiche un bon niveau de capitalisation et une rentabilité raisonnable, même si la part des prêts non productifs reste plutôt élevée dans certains d'entre eux. Le ratio d'adéquation des fonds propres (AFP) varie entre 12,3 % au Maroc et 25 % à Gaza-Cisjordanie. À l'échelle régionale, il s'établit à 15,9 %, soit à un niveau très proche de celui enregistré dans l'UE (NEM : 14,4 % ; UE-15 : 14,3 %)<sup>4</sup>. En outre, malgré la baisse de la rentabilité des banques des PPM sous l'effet de la crise financière de 2008, le rendement de leurs fonds propres est toujours assez élevé (14,7 %), sauf en Jordanie (8,8 %). La rentabilité des banques est plus faible au sein de l'UE, le rendement des fonds propres étant de 6 % dans l'UE-15 et de 11 % dans les nouveaux États membres. Des progrès ont été accomplis dans la majorité des PPM pour réduire le nombre de prêts non productifs, mais la qualité des actifs reste problématique pour plusieurs pays. Le problème des prêts non productifs est particulièrement aigu en Algérie (près de 15 %). En moyenne, 8,6 % des prêts ne sont pas productifs dans les pays partenaires méditerranéens, contre 2,7 % dans les BRICS<sup>5</sup> et 4,4 % dans l'UE-15. Le provisionnement des prêts non productifs a néanmoins augmenté dans les PPM, en moyenne à 74 %.

**Graphique 2.5 – Prêts au secteur public en % du total des prêts (2010)**



Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

<sup>4</sup> Ces pourcentages ne sont pas strictement comparables étant donné que tous les pays partenaires méditerranéens n'ont pas adopté la méthode de Bâle II pour calculer leur ratio d'adéquation des fonds propres.

<sup>5</sup> BRICS est l'acronyme désignant le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud.

**Pour l'avenir, les pressions supplémentaires découlant du printemps arabe sur le développement socioéconomique des pays partenaires méditerranéens obligeront également le secteur financier de l'ensemble de la région à relever de nouveaux défis d'envergure.** Ce secteur verra se renforcer son rôle pour ce qui est de promouvoir la croissance inclusive moyennant la création d'emplois, la mobilisation des ressources intérieures et la stabilisation financière. L'amélioration de l'accès aux financements reste une priorité première dans l'ensemble des PPM. L'intermédiation financière devrait donc s'intensifier nettement à moyen terme, étant donné que le niveau d'activité actuel à cet égard est faible non seulement en termes absolus, mais également en comparaison avec des pays présentant un rythme semblable de développement économique (graphique 2.4). En revanche, les risques à court et à moyen terme semblent faire pencher la balance du mauvais côté. Parallèlement aux événements d'ordre intérieur et bien qu'ils n'aient pas été particulièrement touchés par la crise financière mondiale de 2008-2009, les PPM (notamment le Maghreb) ont avec l'UE des liens étroits qui les exposent aux effets d'une récession économique en Europe et, plus largement, au ralentissement actuel de l'activité économique mondiale.

## ALGÉRIE

### 1. Situation macroéconomique

Avec un PIB par habitant de 4 435 USD (6 950 USD en parité de pouvoir d'achat) en 2010 et une population de 36 millions d'habitants, l'Algérie se situe dans la tranche supérieure des pays à revenu intermédiaire. Les indicateurs sociaux (notamment l'espérance de vie, de 72,9 ans, et le taux d'alphabétisation des adultes, de 77,6 %) placent l'Algérie dans le groupe des pays à développement humain élevé (84e sur 169 pays étudiés), selon le rapport 2010 du PNUD sur le développement humain. L'économie du pays dépend fortement du secteur des hydrocarbures qui représente environ 30 % du PIB et 95 % des recettes à l'exportation, et finance quelque 80 % du total des dépenses publiques. Le secteur privé algérien est modeste, l'économie étant dominée par des entreprises publiques.

L'Algérie a bien surmonté la crise financière mondiale et était solidement armée pour faire face à la récession internationale après plusieurs années d'excellents résultats économiques, grâce au niveau élevé des prix pétroliers et des dépenses publiques, biais par lequel l'État essaie de réduire la dépendance de son économie vis-à-vis du secteur des hydrocarbures. En 2010, le PIB a gagné 3,3 % alors que la reprise mondiale s'est accompagnée d'une hausse de la demande et des prix des hydrocarbures. Parallèlement, le gouvernement algérien a maintenu un niveau élevé de subventions et d'investissements publics, enregistrant ainsi en 2010 son second déficit budgétaire sur plus d'une décennie, à 2,7 % du PIB. L'Algérie possède néanmoins d'importantes ressources pour financer son déficit et sa politique budgétaire devrait demeurer expansionniste au cours des prochaines années. La position extérieure du pays reste également très solide, avec un excédent de la balance courante équivalant à 9,4 % du PIB et des réserves couvrant près de 40 mois d'importations.

Les plus grands défis que doit relever l'Algérie aujourd'hui sont le chômage élevé et les prix des produits alimentaires en hausse. En dépit d'une diminution continue du taux de chômage qui est passé de pratiquement 30 % il y a dix ans à 10 % en 2010, le nombre de sans-emploi reste élevé chez les jeunes. De surcroît, le décalage de compétences entre ce que demande le marché du travail et ce qu'offre la main-d'œuvre disponible constitue une source d'insatisfaction grandissante parmi la jeunesse instruite, comme l'ont souligné les récents troubles qui ont agité l'ensemble de la région. En guise de réaction, l'État algérien a mis en œuvre plusieurs mesures destinées à atténuer l'augmentation des prix à la consommation et à lutter contre le chômage. Les autorités ont plafonné les prix du sucre, de l'huile et des produits à base de blé, et de nouveaux emplois ont été créés dans l'agriculture ainsi que dans les travaux publics qui ont été financés. De plus, les pouvoirs publics affectent d'importantes ressources à la création et au financement de micro entreprises, de PME et de filières industrielles. L'Algérie n'est notée par aucune des trois agences de notation externe.

### 2. Secteur bancaire

L'Algérie se caractérise par une combinaison unique associant un secteur bancaire essentiellement étatique et un marché intérieur des capitaux en pleine expansion, alimenté par les besoins de financement des entreprises publiques et l'ambitieux programme d'investissement national de l'État. En 2011, le secteur bancaire algérien se compose de 35 institutions financières, dont 20 banques commerciales. La majorité des banques sont publiques ; celles ayant un statut privé sont toutes sous contrôle étranger. Les banques publiques englobent environ 90 % des actifs de l'industrie bancaire. Le secteur bancaire demeure modeste en comparaison avec celui d'autres pays méditerranéens, les crédits accordés pour financer l'économie ayant représenté quelque 34 % du PIB en 2009 et le crédit au secteur privé environ 16 % en 2010. En outre, la pénétration bancaire reste assez limitée en Algérie, les dépôts au sein des banques commerciales atteignant environ 47 % du PIB national.

Le niveau élevé de liquidités dont dispose le système bancaire algérien tient à l'abondante richesse du pays en hydrocarbures. Cette richesse est en grande partie transférée vers le Fonds de stabilisation des recettes pétrolières, qui est géré en monnaie locale par la Banque centrale. Les importantes recettes générées par le secteur des hydrocarbures, combinées à l'obligation de vendre les devises à la Banque centrale, ont créé une forte liquidité que cette dernière absorbe par l'intermédiaire de divers instruments. De plus, l'excédent de trésorerie de la société pétrolière nationale est déposé dans la plus grande banque publique algérienne, à



savoir la Banque extérieure d'Algérie (BEA). La Banque centrale stérilise ces entrées par le biais d'adjudications de dépôts. L'ambitieux programme d'investissement public a en outre entraîné une hausse des dépenses publiques et créé une nouvelle source de liquidités excédentaires au sein du secteur bancaire. Les liquidités des banques commerciales ont dès lors augmenté considérablement, la masse monétaire s'étoffant et le crédit au secteur privé se développant rapidement, bien que partant d'un niveau très bas.

La régulation et la surveillance du secteur bancaire algérien sont assurées conjointement par trois institutions, mais la Banque d'Algérie assume la principale responsabilité liée à la fois aux aspects opérationnels et à la fonction centrale du gouverneur. La Banque centrale joue un rôle déterminant pour encourager la modernisation et la libéralisation du système bancaire. Les lois et réglementations sous-tendant la surveillance des banques sont formellement adéquates et comparables aux normes internationales, mais la très forte présence de l'État dans l'actionnariat des banques fragilise la gouvernance réglementaire. La mise en application de réglementations prudentielles clés reste donc limitée dans les banques publiques. Toutefois, des efforts visant à renforcer la surveillance bancaire sont en cours. La Banque centrale évolue vers une surveillance davantage axée sur les risques et élabore un nouveau système de notation des banques afin d'améliorer l'évaluation, la gestion et le contrôle des risques. Des tests de résistance sont également en cours de préparation ; ils serviront de base au rapport annoncé sur la stabilité financière et permettront de détecter les risques potentiels au sein du système financier. Ces travaux font partie des responsabilités qui incombent à la Banque centrale en vertu de la loi bancaire modifiée en 2010 pour garantir la stabilité financière.

Le secteur bancaire semble bien capitalisé, tout en étant rentable et extrêmement liquide. Le ratio d'adéquation des fonds propres a sensiblement augmenté depuis que les exigences minimales en matière de fonds propres ont été quadruplées en 2009. Le ratio d'adéquation global s'établissait à 18,4 % en juin 2010, les banques privées étrangères enregistrant un taux plus élevé à 29,7 %, contre 15,9 % pour les banques publiques. Ces dernières bénéficient néanmoins d'un recours à des aides de l'État et ont fait régulièrement l'objet de renflouements (rachat de la dette bancaire par des échanges de bons du Trésor et des injections de capitaux). De surcroît, le volume des prêts non productifs reste élevé (14,9 % du montant brut des prêts) et se retrouve, pour l'essentiel, dans les banques publiques (16,8 % de prêts non productifs par rapport au total des prêts). Les banques privées étrangères détiennent un volume assez limité de prêts non productifs, qui représente 2,6 % du montant total de leurs prêts. Le provisionnement des prêts non productifs s'est amélioré ces dernières années et en juin 2010, il s'élevait à 74 %. Les banques algériennes présentent une très bonne rentabilité et un rendement de leurs fonds propres égal à 20,7 %.

Les indicateurs de performance et de solidité des banques algériennes n'annoncent pas de risques immédiats pour la stabilité du système bancaire. La qualité des prêts est cependant faible et les rachats réguliers de prêts non productifs accordés par des banques publiques à des entreprises étatiques créent un aléa moral non négligeable. Ces facteurs ont sapé la culture du crédit et pourraient entraîner une gestion des risques plus lacunaire de la part des bailleurs de fonds. De plus, l'incidence nette des liquidités excédentaires sur le développement du réseau bancaire intérieur et sa capacité à soutenir la croissance du secteur privé est ambiguë. D'une part, l'excédent structurel de liquidités encourage les banques à étudier d'autres possibilités de prêt, notamment en faveur du secteur privé, ce qui induit un accroissement rapide du crédit. D'autre part, cette situation débouche sur une prise de risque accrue. En effet, l'absence d'une courbe de rendements fiable pourrait conduire à une affectation inappropriée des ressources et à une croissance excessive du crédit. En outre, les lacunes en matière de suivi du crédit, la faillibilité des états financiers et les faiblesses du système judiciaire et juridique risquent de nuire au portefeuille de prêts des banques. Par ailleurs, plus les banques disposent de liquidités, moins elles sont enclines à attirer des dépôts, à développer l'épargne à long terme et à améliorer leurs compétences de gestion actif-passif. La concentration des liquidités dégagées grâce aux produits pétroliers au sein d'une seule banque, la BEA, fausse en outre la concurrence, entravant plus encore l'essor du réseau bancaire.

Le développement du marché des obligations d'entreprises est l'une des principales réussites depuis 2002. Les émissions obligataires sont devenues une nouvelle source de financement pour les entreprises d'État. Un certain nombre de grandes entreprises publiques, ainsi que quelques sociétés privées, ont lancé des émissions obligataires pour financer leurs investissements. Les banques publiques demeurent cependant les principaux acheteurs de ces

obligations. Le marché algérien des obligations d'entreprises est vaste si on le compare à celui d'autres pays méditerranéens. L'État a encouragé les entreprises publiques à lancer des émissions obligataires après avoir commencé à émettre sa propre dette selon un échéancier régulier. L'encours des obligations d'entreprises en Algérie est environ quatre fois plus important que l'encours moyen comptabilisé dans les pays de référence et représente la moitié des crédits bancaires à moyen et à long terme accordés aux entreprises publiques. En octobre 2011, six sociétés étaient cotées en Bourse ; trois d'entre elles ont émis des obligations et les trois autres des actions. La capitalisation boursière s'établit à environ 0,1 % du PIB.

## Algérie

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	3 904	4 940	3 926	4 366	5 001
Croissance du PIB réel (%)	3,0	2,4	2,4	3,3	2,9
Inflation mesurée par l'IPC (%)	3,6	4,9	5,7	3,9	3,9
Balance courante (% du PIB)	22,8	20,2	0,3	7,9	13,7
Solde budgétaire (% du PIB)	6,2	9,1	-5,4	-1,1	-2,6
Dette publique brute (% du PIB)	12,5	8,2	10,4	10,4	10,7
Population (millions)	34,4	34,5	35,6	36,1	36,7
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	--	--	--	--	--
Dépôts/PIB	46,4	44,9	46,7	--	--
Prêts/PIB	31,5	26,3	33,8	--	--
Prêts/Dépôts	67,7	58,6	72,4	--	--
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	--	--	--	--	--
Nombre de banques	--	--	--	--	20
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	22,1	15,7	14,5	14,9	--
Ratio d'adéquation des fonds propres	12,9	16,5	21,8	18,4	--
Rendement des fonds propres	24,6	25,2	25,7	20,7	--
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	--	--	68,3	74,1	--
Capital/Actifs	--	--	--	--	--

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

## ÉGYPTE

### 1. Situation macroéconomique

Avec un PIB par habitant de 2 788 USD (6 417 USD en parité de pouvoir d'achat) en 2010, l'Égypte est un pays à revenu intermédiaire. Cet élément ainsi que les indicateurs sociaux (notamment l'espérance de vie, de 70,5 ans, et le taux d'alphabétisation des adultes, de 66,4 %) placent l'Égypte dans le groupe des pays à développement humain moyen (101<sup>e</sup> sur 169 pays étudiés), selon le rapport 2010 du PNUD sur le développement humain. L'agriculture, qui constituait auparavant l'ossature de l'économie, a perdu en importance, tandis que le tourisme, les recettes du canal de Suez ainsi que les secteurs pétrolier et gazier deviennent des moteurs de croissance de plus en plus déterminants.

Bien qu'il subsiste de grandes incertitudes, les premiers indicateurs laissent à penser que l'économie égyptienne commence à se remettre des effets des troubles qui ont agité le pays au début de l'année 2011. L'Égypte a eu l'avantage d'avoir connu une conjoncture économique favorable avant la crise. La croissance a été plus soutenue que prévu à la suite de la crise financière mondiale, avec une reprise de 4,7 % en 2009 et de 5,1 % en 2010. Le secteur du tourisme, qui représente normalement environ 5 % à 6 % du PIB, a retrouvé 55 % de son activité saisonnière normale à la mi-2011, après un arrêt pratiquement complet au plus fort des troubles. Les recettes d'exportation se sont également ressenties des attaques terroristes qui ont ciblé les gazoducs approvisionnant la Jordanie et Israël. Toutefois, l'Égypte a bénéficié, dans une certaine mesure, des prix élevés des matières premières qui se sont répercutés sur le prix des exportations de gaz naturel liquéfié à destination de l'Europe.

Les perturbations de l'activité économique au début de l'année 2011 ont provoqué une aggravation du déficit budgétaire. D'une part, les recettes fiscales ont diminué sous l'effet du ralentissement de l'activité économique et ont subi une nouvelle détérioration en raison de la hausse de 15 % des salaires et des retraites dans la fonction publique. D'autre part, l'agitation sociale a entraîné un relèvement des subventions. Le gouvernement égyptien par intérim privilégie la stabilité, alors que les réformes économiques sont en suspens en attendant l'élection d'un nouveau pouvoir exécutif. Les autorités égyptiennes ont revu leurs intentions concernant le budget 2011-2012 en juin et décliné un accord de confirmation de 3 milliards d'USD qui avait été convenu avec le FMI. Le budget révisé prévoit un déficit global moins important, à savoir 8,6 % du PIB (contre 11 % auparavant). Parallèlement à la collecte de ressources sur le marché obligataire national, les autorités égyptiennes étudient actuellement d'autres voies avec un certain nombre de partenaires bilatéraux et multilatéraux. L'Arabie saoudite a promis 4 milliards d'USD et un montant similaire est attendu du Qatar. Les réserves internationales ont diminué, passant de 36,0 milliards d'USD fin janvier 2011 à 25,7 milliards d'USD fin juillet. L'Égypte conserve toutefois une position extérieure relativement maîtrisée grâce aux recettes générées par le canal de Suez (2,2 % du PIB) ainsi que par les activités pétrolières et gazières (5,1 % du PIB), lesquelles devraient se maintenir sauf en cas de scénario très défavorable.

La note de l'Égypte (Ba2 pour Fitch, Ba3 pour Moody's et S&P) repose sur ses importantes réserves en devises, une économie plutôt bien diversifiée et une structure de la dette publique favorable. Plusieurs facteurs négatifs pèsent cependant sur cette note : l'avenir politique incertain de l'Égypte, un large déficit budgétaire, une dette publique considérable (environ 75 % du PIB), un faible revenu par habitant et des pressions inflationnistes persistantes.

### 2. Secteur bancaire

Le secteur bancaire domine le système financier et se compose de 39 banques. Malgré ce nombre élevé de banques actives en Égypte, le réseau bancaire reste assez concentré. Le plus grand établissement bancaire, la Banque nationale d'Égypte (publique), représente quelque 25 % du total des actifs et des dépôts du secteur. Si on ajoute à cette dernière les deux autres banques les plus importantes du pays, à savoir la Banque Misr (publique) et la Banque commerciale internationale (privée), elles comptent à elles trois 45 % des actifs et 47 % des dépôts. Seules trois banques demeurent nationalisées (notamment la Banque du Caire), mais les deux plus grandes d'entre elles rassemblent environ 45 % des dépôts et 34 % des prêts. Bien que le nombre de banques ait diminué, les agences se sont progressivement multipliées et en mars 2011, on en dénombrait une pour 22 300 habitants.

L'intermédiation reste limitée dans le secteur bancaire. Bien que le ratio des actifs bancaires par rapport au PIB s'élève à environ 107 %, le crédit au secteur privé représente quelque 37 % du montant total du crédit. En outre, les prêts bancaires représentent environ 37 % (seulement) du total des actifs des banques, alors que les titres (dont 87 % sont des effets publics) constituent une part tout aussi importante de 36 %. Il n'est pas surprenant d'observer une telle structure étant donné que le rendement des bons du Trésor est supérieur au taux d'intérêt des prêts et que le taux d'intérêt réel des emprunts est souvent négatif. S'agissant des prêts, environ 81 % d'entre eux sont accordés au secteur privé. Du point de vue des segments de l'économie ciblées, 29 % du montant total des prêts bénéficient à l'industrie, 25,6 % au secteur des services, 20,8 % aux ménages et 8,2 % au secteur du commerce. L'État reçoit 8,6 % de l'ensemble des prêts bancaires, tandis que le secteur exportateur en représente 3,9 %. L'agriculture se situe en fin de liste, avec 1,7 % du montant total des prêts.

Les banques puisent principalement leur financement dans les dépôts des ménages, qui correspondent à 73 % du total du passif. Les dépôts en devises constituent environ 20 % du total des dépôts, tandis qu'additionnés les uns aux autres, les dépôts à terme et d'épargne ainsi que les comptes d'épargne atteignent 83 % de ce montant. L'encours de dépôts est assez stable et disponible en permanence, même si le taux réel des dépôts est négatif. Les obligations et les prêts à long terme représentent seulement 2 % du passif des banques.

Avant la crise mondiale de 2008 et la transition en cours, les principaux indicateurs de résultat montrent que le système bancaire était bien armé pour absorber ces chocs. Proportionnellement à la faible intermédiation, les banques égyptiennes présentent un niveau de liquidités relativement élevé, avec un ratio des prêts par rapport aux dépôts de 50 %. Les réformes menées dans le secteur bancaire ont permis des avancées, notamment l'assainissement des prêts non productifs qui ont été ramenés à 11 % environ du montant brut des prêts en juin 2011 (contre 19 % environ en 2007). Le volume des prêts non productifs devrait cependant rester élevé, étant donné le ralentissement économique et la hausse du chômage attendus. Dans le même temps, les provisions pour pertes sur prêts ont augmenté et se situent à environ 94 % du montant des prêts non productifs. Par ailleurs, le ratio global d'adéquation des fonds propres a connu une hausse et atteint 16,3 % en 2010, alors que le pourcentage exigé était fixé à 10 %. Le ratio de capital de première catégorie (Tier 1) s'est établi à 12,7 % environ. L'agence Moody's estime que si l'on pondérait ces actifs à 100 % au lieu de zéro, le ratio d'adéquation des fonds propres du secteur bancaire chuterait à environ 11 %. De plus, les deux plus grandes banques (publiques) présentent une faible capitalisation. La récession économique actuelle, couplée à des hausses de salaires (dans les banques étatiques), devrait obérer la rentabilité. Le ratio du résultat net moyen sur les fonds propres atteignait 13 % en mars 2011, en recul par rapport aux 16 % enregistrés à la mi-2008, tandis que le ratio du résultat net moyen sur les actifs s'est stabilisé à 0,8 %.

La réglementation et la surveillance du secteur bancaire se sont nettement renforcées à la suite de l'adoption de la loi bancaire de 2003 qui conforte l'indépendance de la Banque centrale d'Égypte. Cette dernière a également bénéficié d'une consolidation de ses capacités avec l'apport d'une assistance technique financée par l'Union européenne et coordonnée par la Banque centrale européenne. La réglementation a changé de finalité, passant d'un système de surveillance axé sur la conformité à un système ciblant les risques, qui s'inscrit davantage dans l'esprit des normes internationales. Cette évolution a nécessité le développement et la mise à niveau de compétences spécialisées, l'application de procédures plus rigoureuses d'évaluation des risques au sein des banques ainsi que le renforcement des capacités dans les départements de surveillance de la Banque centrale d'Égypte. Dans l'ensemble, cette réforme de la réglementation semble être un succès compte tenu de la mise en œuvre uniforme des dispositions et du suivi étroit assuré par les autorités. Il faudra néanmoins un certain temps pour que le cadre réglementaire arrive à maturité et que les banques accumulent les données historiques sur le rendement des prêts, qui sont indispensables pour la bonne exécution des procédures renforcées de gestion des risques. De surcroît, de nouveaux règlements seront nécessaires particulièrement au regard de l'accord de Bâle II.

Les risques pour la stabilité du système bancaire sont actuellement endigués, mais ils pourraient s'amplifier en cas de détérioration notable de l'environnement opérationnel. Des incertitudes politiques persistent et l'activité économique connaît un ralentissement, ce qui pourrait accroître la pression sur la qualité des actifs déjà fragile. L'exposition à la dette souveraine (dégradée) devrait augmenter en raison des besoins accrus de financement, affectant ainsi la qualité de crédit et, de facto, l'adéquation des fonds propres, tout en exerçant

une pression baissière sur les notes de crédit des banques. En outre, une plus grande exposition à la dette souveraine ou publique pourrait avoir un effet d'éviction sur les prêts aux entreprises et aux ménages avec, pour corollaire, une détérioration de l'intermédiation déjà inefficace qui entrave la croissance. La rentabilité pourrait également en pâtir en raison de l'augmentation des provisions nécessaire pour faire face à la possible hausse des prêts non productifs et des dépenses, notamment salariales, dans les banques publiques.

Étant donné la conjoncture actuelle du secteur bancaire égyptien, la modeste intermédiation bancaire laisse entrevoir des possibilités de croissance, en particulier dans le secteur des PME. L'Égypte se caractérise par un important marché de PME, largement inexploité et susceptible de créer en très grand nombre les emplois si indispensables pour absorber les chômeurs et les nouveaux entrants qui arrivent en masse sur le marché du travail. Des contraintes existent naturellement des deux côtés (banques et PME), ce qui empêche l'essor de l'activité de prêt aux PME, laquelle représente actuellement 5 % du montant total des prêts. En outre, l'intensification des consolidations et des privatisations pourrait renforcer l'efficacité et la productivité du secteur bancaire, facilitant la conquête de nouveaux segments de marché (plus risqués), par exemple celui des PME. À cet égard, les banques tireraient parti des réformes en cours au sein du système financier.

Comparé aux autres pays méditerranéens, le marché égyptien des capitaux est bien développé. Dans le cadre du programme de modernisation et d'assainissement du marché boursier égyptien, les Bourses du Caire et d'Alexandrie ont fait l'objet d'une fusion en 2008 pour constituer la Bourse égyptienne. Les réformes du marché boursier ont permis d'améliorer nettement les technologies utilisées, la liquidité et l'efficacité du marché ainsi que le cadre réglementaire, qui est conforme aux normes internationales. Le nombre d'entreprises cotées à la Bourse égyptienne s'est réduit, passant de 1 000 sociétés en 2002 à 221 en octobre 2011. Cette diminution tient compte des entreprises radiées pour violation des règles de divulgation ou de négoce et pour cause d'inactivité. Bien que le nombre de nouvelles admissions en Bourse ne compense pas entièrement cette baisse, le volume des transactions quotidiennes a été multiplié par 15 entre 2004 et 2010 et la capitalisation boursière a atteint un plafond de 80 % du PIB en 2006. Celle-ci a toutefois régressé depuis, essentiellement sous l'effet de la crise financière mondiale et des récents troubles dans le bassin méditerranéen, se situant à environ 31 % du PIB au premier trimestre de 2011. La concentration du marché demeure le principal problème de la Bourse égyptienne et son chiffre d'affaires reste relativement bas. D'autre part, toutes les entreprises ne respectent pas la réglementation. Parallèlement, la Bourse Nilex, qui cible le marché des PME, a débuté ses opérations en juin 2010 et compte actuellement 19 entreprises cotées.

## Égypte

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	1 771	2 160	2 456	2 808	2 922
Croissance du PIB réel (%)	7,1	7,2	4,7	5,1	1,2
Inflation mesurée par l'IPC (%)	11,0	11,7	16,2	11,7	11,1
Balance courante (% du PIB)	2,1	0,5	-2,3	-2,0	-1,9
Solde budgétaire (% du PIB)	-7,5	-7,8	-6,9	-8,3	-10,3
Dette publique brute (% du PIB)	87,1	74,7	75,6	73,8	76,2
Population (millions)	73,6	75,2	76,8	77,8	79,4
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	145,0	122,0	117,0	107,0	--
Dépôts/PIB	87,3	83,4	77,7	74,0	--
Prêts/PIB	47,3	44,6	41,0	38,4	--
Prêts/Dépôts	54,4	53,7	53,1	52,2	49,9
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	--	--	--	45,1	--
Nombre de banques	--	39	39	39	39
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	19,0	14,8	13,4	13,6	11,0
Ratio d'adéquation des fonds propres	14,8	14,7	15,1	16,3	16,0
Rendement des fonds propres	--	16,0	14,0	13,0	13,0
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	--	92,1	100,4	92,5	93,6
Capital/Actifs	--	6,2	6,4	6,7	6,4

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales



## ISRAËL

### 1. Situation macroéconomique

Une libéralisation progressive et des réformes structurelles ont métamorphosé Israël, le faisant évoluer d'une économie fermée et dominée par le secteur public à une économie diversifiée qui exploite ses avantages comparatifs dans le tourisme et les biens de haute technologie. Des politiques macroéconomiques plus prudentes ont été menées en parallèle, avec pour corollaire une amélioration des résultats et des perspectives économiques du pays. Les efforts engagés se sont traduits par une augmentation du revenu par habitant (28 700 USD en 2010), ce qui, conjugué à d'autres bons indicateurs sociaux, en particulier un haut niveau d'instruction, classe Israël parmi les pays à développement humain élevé (15e sur 169 pays étudiés selon le rapport du PNUD sur le développement humain).

La forte hausse de la demande mondiale et interne a alimenté la poursuite de la croissance économique observée en Israël en 2010 ; la croissance du PIB réel a atteint 4,7 %. Parallèlement, l'emploi a augmenté et le taux de chômage a reculé à 6,6 %. Le taux d'intérêt de la politique monétaire a été progressivement ajusté en fonction de l'amélioration de l'activité économique et des hausses de prix, passant de 1 % à la fin de 2009 à 2 % à la fin de 2010. L'écart existant entre les taux d'intérêt locaux et les taux d'intérêt en vigueur dans les pays développés s'est creusé, avec pour corollaire une appréciation du shekel. La balance courante est néanmoins restée stable, faisant ressortir un solde de 3,1 % du PIB. Les prix des actifs ont connu une augmentation sensible, comme en témoigne le gain de 15 % de l'indice Tel-Aviv 100. La croissance économique a eu aussi des effets positifs sur la confiance des ménages, induisant une hausse de la demande de 5 %. En outre, les exportations ont crû de 13,4 % et l'investissement de 13 %. Au premier semestre de 2011, l'activité économique s'est tassée et les prévisions les plus récentes de la banque centrale tablent sur une croissance du PIB réel de 4,7 %, tandis que l'inflation devrait atteindre la limite supérieure de la fourchette cible de 1 %-3 %. En outre, il ressort de l'évolution budgétaire actuelle que le déficit budgétaire pour 2011 sera sans doute légèrement inférieur au plafond de 3 %.

Les questions budgétaires demeurent toutefois un défi majeur pour Israël. La dette publique est élevée et atteint quelque 75 % du PIB. La crédibilité des nouvelles règles relatives à l'établissement de plafonds pour la dette et les dépenses publiques doit encore être établie. Les risques budgétaires sont toutefois atténués par l'engagement des autorités à poursuivre l'assainissement budgétaire. Tous ces facteurs, conjugués à l'accès à des ressources financières considérables provenant de la diaspora juive et des États-Unis, devraient aider les autorités à faire face à ce niveau d'endettement élevé.

Le pays est noté A1 par Moody's et S&P, et A2 par Fitch. Israël doit sa cote de crédit à son revenu par habitant élevé, au consensus qui prévaut sur la nécessité d'une réforme structurelle et d'un assainissement budgétaire, ainsi qu'à la grande résistance de son économie confrontée à des chocs répétés. Cette cote de crédit est toutefois pénalisée par l'importance de l'encours de la dette publique, un système politique fragmenté et marqué par les antagonismes, et des préoccupations géopolitiques.

### 2. Secteur bancaire

Le secteur bancaire israélien, s'il est relativement étendu et bien développé, demeure fortement concentré. Le volume total des actifs des banques représente 138 % du PIB en 2010. Cinq grands groupes bancaires sont présents en Israël et détiennent 93 % de l'ensemble des actifs du système bancaire (28,7 % pour Leumi, 28 % pour Hapoalim, 16,2 % pour Discount, 11,7 % pour Mizrahi-Tefahot et 8,8 % pour First International). On trouve en outre trois banques indépendantes : Union Bank (3 % du total des actifs), Bank of Jerusalem et Dexia Israel Bank, représentant chacune moins de 1 % du total des actifs du secteur bancaire. Cinq succursales de banques étrangères (Barclays Bank, Citibank, HSBC, BNP Paribas et State Bank of India) représentent environ 2 % du système bancaire<sup>6</sup>. La forte concentration du système bancaire est directement liée à la structure concentrée de l'économie israélienne, où plusieurs

<sup>6</sup> Les succursales étrangères opèrent sur des marchés de niche, où elles bénéficient d'un avantage relatif (elles ciblent, par exemple, des entreprises levant des fonds à l'étranger, des entreprises présentes sur les marchés internationaux de capitaux ou des particuliers aisés).

conglomérats (souvent des entreprises familiales) occupent des positions de premier plan dans plusieurs industries. Ces dernières années, l'environnement concurrentiel a été tout particulièrement marqué par le développement rapide du marché israélien de la dette des entreprises, tandis que les banques ont conservé un avantage concurrentiel dans leur activité de prêt en faveur des ménages.

Le bilan des banques est celui d'un système bancaire marqué par la prudence, qui s'appuie principalement sur les activités bancaires classiques d'octroi de prêts et de collecte de dépôts. Les crédits représentent environ 69 % du total des actifs, les crédits aux pouvoirs publics étant négligeables. Au plan de la composition sectorielle, les particuliers représentent le plus gros encours de crédit des banques israéliennes (soit 34,2 % du total des crédits, dont près de la moitié est constituée de prêts immobiliers). Le secteur du bâtiment et de l'immobilier constitue le deuxième bénéficiaire de crédits bancaires (16,2 %). Il est suivi par l'activité des emprunteurs à l'étranger (13 %) et l'industrie (10 %). Après l'octroi de crédits, les titres représentent le deuxième poste le plus important à l'actif du bilan, soit 13,8 % du total des actifs, et 66 % de ces titres sont des obligations d'état. Les banques israéliennes financent l'essentiel de leurs activités par un volume de dépôts important et stable, qui représente 77,2 % du total du passif. Parallèlement, elles dépendent peu des sources de financement de gros, comme en témoigne leur ratio prêts/dépôts inférieur à 100 % (soit 90 %). Les obligations et les prêts subordonnés représentent 7,9 % du total du passif.

Au sortir de deux années de grande instabilité, les crédits aux pouvoirs publics ont augmenté de 7,2 % en 2010. Il convient de noter, en particulier, que les prêts en faveur des entreprises ont renoué avec une tendance haussière après un recul en 2009, et que les crédits aux particuliers, composés principalement de prêts immobiliers, ont poursuivi leur croissance supérieure à 10 % pour la troisième année consécutive. Au passif, on a observé une augmentation notable des obligations et des titres de dette subordonnée de près de 13 %, qui s'inscrit dans le droit fil de la croissance rapide des titres de dette enregistrée ces trois dernières années. Les dépôts, en revanche, ont enregistré une croissance relativement modeste, égale à 1,2 %.

La capitalisation et la liquidité du secteur bancaire israélien sont relativement bonnes, mais sa rentabilité et son efficacité sont obérées par des coûts de main d'œuvre élevés. Les ratios de fonds propres réglementaires des banques israéliennes se sont améliorés depuis la crise. Le ratio d'adéquation du capital au sens strict se montait à 8,7 % en décembre 2010, contre un minimum réglementaire de 7,5 %. En outre, le ratio global de fonds propres atteignait 14,3 %. La qualité de crédit s'est améliorée au fil des années ; la proportion des prêts non productifs dans le portefeuille total a reculé, passant de 2,5 % en 2004 à 1,2 % en 2010. En outre, la nouvelle classification des prêts pour 2011 et les nouvelles normes relatives aux provisions se traduiront par des annulations d'anciens prêts non productifs couverts par des provisions, avec à la clé une baisse sensible des prêts non productifs. Les banques israéliennes disposent de liquidités relativement bonnes, dont le niveau a augmenté après la crise financière. Le ratio actif liquide/passif liquide est passé de 28,8 % en 2007 à 37,5 % en 2009. En 2010, le niveau des liquidités a quelque peu diminué en raison d'un rebond de la croissance du crédit, le ratio de liquidité refluant à 32,8 %. La rentabilité des banques s'est accrue au sortir de la crise financière ; le rendement des fonds propres est passé de 0,7 % en 2008 à 13,8 % en 2010 et le rendement des actifs est passé de 0 % à 0,9 % sur la même période. Toutefois, une telle rentabilité reste assez faible par rapport à celle des banques étrangères comparables.

Le secteur bancaire est sous le contrôle de la Banque d'Israël. La réglementation et la supervision des banques israéliennes sont relativement satisfaisantes et ont largement contribué à la résistance du secteur pendant la crise financière. Les banques ont adopté les normes préconisées par Bâle II le 31 décembre 2009 et préparent la mise en place progressive du système normatif international requis au titre de Bâle III. Toutefois, il existe des domaines susceptibles d'amélioration et la Banque d'Israël ne cesse de perfectionner son cadre de réglementation et de surveillance. En 2010, la supervision bancaire a porté sur le renforcement de l'assise financière du système bancaire, de la gouvernance d'entreprise et de la gestion des risques. Le département de surveillance bancaire a également soumis le secteur bancaire à des scénarios de crise. La nouvelle loi relative à la Banque d'Israël (entrée en vigueur le 1er juin 2010) fait figurer dans la définition des objectifs visés le soutien à la stabilité financière de l'ensemble du système financier. Il est clair que la réalisation de cet objectif suppose de placer l'autorité de surveillance sous le contrôle de la banque centrale, mais la question fait toujours débat en Israël.



Les indicateurs de résultat et de solidité des banques israéliennes ne font état d'aucun risque immédiat pour la stabilité du secteur. Les banques bénéficient de profils de ressources stables et d'une situation de trésorerie saine, la qualité de leurs actifs étant soutenue par les bons résultats économiques. Elles sont présentes sur la majorité des segments de clientèle et proposent une large gamme de produits, qui continue de soutenir leurs résultats. En outre, il existe une très forte probabilité qu'elles bénéficient d'un soutien systémique performant, compte tenu de la stratégie de surveillance prudente et volontariste adoptée par la Banque d'Israël. Les ratios d'adéquation des fonds propres du secteur bancaire sont supérieurs au minimum réglementaire, mais ils sont en deçà de ceux affichés par les banques internationales comparables et, en cas de scénario extrême, ils ne permettent d'amortir les pertes que dans une mesure limitée. En outre, la rentabilité et l'efficacité des banques sont obérées par des dépenses opérationnelles élevées. La forte concentration des crédits aux entreprises et l'importance du segment des prêts immobiliers exposent le secteur bancaire israélien à des risques accrus de pertes importantes au cours des cycles économiques défavorables. Compte tenu de la concentration du secteur, la faillite de l'une des cinq grandes banques aurait de surcroît de graves conséquences économiques et sociales. Enfin, le marché intérieur est à maturité et ne présente pas de ce fait un potentiel de développement important à moyen terme.

Les marchés de capitaux ont connu une croissance rapide au cours des dernières années, après que plusieurs réformes eurent été entreprises pour stimuler la concurrence dans le secteur financier. Les réformes les plus notables dans ce contexte sont celles qui ont eu des répercussions importantes sur le développement du marché de la dette des entreprises. Petit et insignifiant au début de la décennie, le marché de la dette des entreprises a enregistré une croissance exceptionnelle en l'espace de quelques années, passant de 8 % du PIB en 2002 à 36 % du PIB en 2009. Jusqu'au milieu des années 2000, le marché obligataire était dominé par les titres d'état, qui représentaient plus de 90 % de sa capitalisation. Depuis 2007 cependant, le marché de la dette des entreprises a rattrapé son retard et représente désormais 50 % environ des financements aux entreprises.

La capitalisation boursière a également augmenté sensiblement depuis le début de la décennie (de 54 % du PIB en 2000 à 107 % en 2010), quoique de manière plus irrégulière. Comme sur tous les autres segments de marché, le volume d'échanges quotidien a crû sensiblement, reflétant une amélioration de la liquidité. Une part importante des sociétés israéliennes procèdent à des émissions à l'étranger, notamment celles issues du secteur des hautes technologies (par exemple, sur le NASDAQ). Elles étaient 613 cotées à la Bourse de Tel-Aviv en octobre 2011.

## Israël

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	24 008	28 347	26 802	29 264	32 298
Croissance du PIB réel (%)	5,5	4,0	0,8	4,8	4,8
Inflation mesurée par l'IPC (%)	0,5	4,6	3,3	2,7	3,4
Balance courante (% du PIB)	2,9	0,8	3,6	2,9	0,3
Solde budgétaire (% du PIB)	-0,2	-2,8	-5,6	-4,1	-2,8
Dette publique brute (% du PIB)	78,1	77,1	80,7	77,4	71,1
Population (millions)	7,0	7,1	7,3	7,4	7,6
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	146,0	146,0	142,0	138,0	--
Dépôts/PIB	119,0	116,0	112,0	107,0	--
Prêts/PIB	96,0	101,0	94,0	96,0	--
Prêts/Dépôts	81,0	87,0	84,0	90,0	--
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	75,7	74,5	74,0	72,9	--
Nombre de banques	21	20	19	15	16
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	1,4	1,5	1,4	1,2	2,8
Ratio d'adéquation des fonds propres	11,0	11,3	13,7	14,3	13,8
Rendement des fonds propres	19,5	0,7	13,5	13,8	16,8
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	--	--	--	--	--
Capital/Actifs	9,0	9,1	10,6	11,2	10,9

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

## JORDANIE

### 1. Situation macroéconomique

Avec un PIB par habitant de 4 326 USD (5 767 USD en parité de pouvoir d'achat) en 2010 et une population de 6,3 millions d'habitants, la Jordanie se situe dans la tranche inférieure des pays à revenu intermédiaire. Les indicateurs sociaux (notamment l'espérance de vie, de 73 ans, et le taux d'alphabétisation des adultes, de 91 %) placent la Jordanie dans le groupe des pays à développement humain élevé (82e sur 169 pays) selon le rapport 2010 du PNUD sur le développement humain. Le Royaume hachémite est l'une des seules économies du Moyen-Orient pratiquement dépourvues de ressources naturelles, à l'exception d'importants gisements de phosphate. Le pays n'a pas de pétrole et manque de ressources hydriques. Il est en outre vulnérable aux risques géopolitiques.

L'économie jordanienne a affiché de bons résultats au cours des années qui ont précédé la crise financière mondiale, enregistrant 8 % de croissance annuelle moyenne entre 2004 et 2008. Cependant, la crise financière mondiale a conduit à un ralentissement ; la croissance du PIB réel est passée de 5,5 % en 2009 à seulement 2,3 % en 2010. Les bouleversements politiques en cours dans la région, conjugués à la conjoncture économique mondiale difficile, exercent une pression supplémentaire sur l'économie jordanienne. Les prévisions pour 2011 tablent sur une croissance du PIB de 2,5 %. La position extérieure du Royaume demeurera également faible, compte tenu du déficit croissant de la balance courante. Cette année, la situation devrait s'aggraver du fait du prix élevé des denrées alimentaires et de l'énergie, la Jordanie étant largement tributaire des importations de matières premières. On estime que le déficit de la balance courante se creusera, passant de 4,9 % en 2010 à 6,7 % en 2011.

Les indicateurs de la dette publique se sont améliorés ces dernières années, du fait notamment d'un rachat de la dette extérieure par les autorités jordaniennes au début de 2008. La dette publique, qui se monte à plus de 60 % du PIB, reste toutefois relativement élevée et devrait continuer à augmenter davantage. En effet, les nouvelles dépenses engagées en réponse aux récentes manifestations sapent les efforts tendant à réduire les dépenses publiques.

La Jordanie est notée Ba2 tant par Moody's que par Fitch. Cette cote de crédit tient à la cohérence du cadre d'orientation économique proposé par les autorités, à l'importance des flux d'investissement étrangers et à la relative stabilité politique. Elle est toutefois pénalisée par la vulnérabilité du pays aux chocs exogènes, le taux de chômage élevé et l'instabilité politique de la région. Au début de l'année, les deux agences ont révisé de stable à négative la perspective de la note de la Jordanie en raison des récents événements politiques survenus dans la région.

### 2. Secteur bancaire

Le secteur financier jordanien est dominé par les banques. En 2010, on comptait 25 banques agréées, pour un actif total représentant 186,4 % du PIB ; 16 banques sont jordaniennes (dont trois banques islamiques) et les neuf autres sont à capitaux étrangers (dont six banques arabes). La concentration est relativement élevée, les trois plus grandes banques (Arab Bank, The Housing Bank for Trade and Finance et Jordan Islamic Bank) représentant quelque 47,5 % du total des actifs du secteur bancaire. L'économie jordanienne a attiré d'importants volumes d'investissements étrangers, du fait notamment d'une plus grande stabilité monétaire et financière et de la convertibilité du dinar jordanien. Il s'en est suivi une augmentation de la proportion d'intérêts étrangers dans le système bancaire national, qui est passée de 38,6 % en 2003 à 46,7 % en 2010.

Si l'on considère le total des actifs des banques opérant sur le marché jordanien, l'activité bancaire a connu une expansion rapide ces dernières années, à la faveur des taux de croissance économique réelle élevés. Le total des actifs a plus que doublé entre 2003 et 2010, soit une croissance moyenne supérieure à 11 % par an. En dépit de la croissance rapide du secteur, l'accès aux financements demeure limité dans les zones rurales du fait que la plupart des agences bancaires et des guichets automatiques sont situés dans la capitale Amman, ainsi que dans les gouvernorats d'Amman et d'Aqaba.

Les banques se financent principalement par les dépôts de leur clientèle, qui représentent 64 % du total de leur bilan agrégé au 31 août 2011. Depuis 2003, les dépôts de la clientèle ont plus que doublé, principalement du fait du maintien de la stabilité économique, de l'augmentation de l'écart de taux d'intérêt entre le dinar jordanien et les monnaies étrangères, de la création de la Deposit Insurance Corporation ainsi que de la garantie globale de l'état sur les dépôts du système bancaire. Les dépôts bancaires sont principalement libellés en JOD, monnaie représentant aujourd'hui plus de 77 % du total des dépôts. On observe une progression sensible par rapport à la situation qui prévalait il y a dix ans, où près de 40 % de tous les dépôts étaient libellés en monnaie étrangère, ce qui traduit une confiance accrue des déposants dans le JOD en tant que monnaie d'épargne.

À l'actif, le ratio du total des prêts sur le total des actifs est de 42,1 % seulement, ce qui fait ressortir un taux d'intermédiation bancaire faible. Les prêts ont été essentiellement accordés au secteur privé, qui représente 96 % du total des prêts. Ces prêts en faveur du secteur privé ont enregistré une croissance notable entre 2003 et 2008, soit une croissance moyenne de 17 % en glissement annuel. L'on observe toutefois un ralentissement de cette tendance en 2009 et 2010. Du côté de la demande, ce ralentissement s'explique par la crise mondiale et par la baisse de l'activité intérieure qui s'en est suivie. Du côté de l'offre, le principal facteur en était la prise de conscience croissante des risques ; les banques ont préféré investir, au cours de cette période, dans des actifs peu risqués offrant des rendements faibles, comme des titres d'état. Les banques accordent des financements à différents secteurs de l'économie. Au 31 août 2011, les encours sectoriels les plus importants concernaient le commerce (23,6 % du total des prêts) et le bâtiment (21,5 %).

Les indicateurs macro prudentiels concernant le secteur bancaire sont restés solides tout au long de la crise financière mondiale. Le secteur bancaire jordanien affiche une rentabilité satisfaisante et un bon niveau de capitalisation. Au cours des dix dernières années, le ratio d'adéquation des fonds propres des banques jordaniennes a toujours été supérieur au minimum de 12 % exigé par la banque centrale, oscillant entre un minimum de 15,9 % en 2003 et un maximum de 21,4 % en 2006. En 2010, il s'établissait à 20,3 %. La part des prêts non productifs a reculé sensiblement, passant de 15,5 % en 2003 à 4,2 % en 2008. La crise financière mondiale a toutefois eu des répercussions majeures sur l'économie jordanienne, entraînant une hausse des prêts non productifs dont la part dans le total des prêts atteignait 8,2 % en 2010. En outre, les provisions pour pertes sur prêts ont diminué en pourcentage des prêts non productifs, passant de 63,4 % en 2008 à 52,4 % en 2010. Les liquidités du secteur demeurent très abondantes toutefois, comme en témoigne le ratio actifs liquides/passif à court terme de 161 % en 2010. La rentabilité mesurée par le rendement des fonds propres a reculé, passant d'un maximum de 20,9 % enregistré en 2005 à 8,8 % en 2010, du fait que le secteur a été pénalisé par la crise et a augmenté ses fonds propres. Le rendement des actifs a également baissé, passant de 1,4 % en 2008 à 1,1 % en 2010.

La banque centrale, qui est chargée de la supervision et de la réglementation du secteur bancaire jordanien, a adopté des cadres en la matière qui sont conformes grosso modo aux normes de contrôle et aux normes comptables internationales. Le secteur financier a ainsi pu se développer sur des bases saines. Les outils de contrôle mis en œuvre par la banque centrale comprennent l'octroi d'agrément et le contrôle sur site et sur pièces. Ces dernières années, la banque centrale a renforcé l'efficacité de ses procédures de réglementation et de supervision bancaires par de nouvelles mesures comme l'évaluation régulière de scénarios de crise, un système automatisé de collecte des données visant à améliorer le suivi sur pièces, ainsi que l'adoption de la réglementation de Bâle II (piliers I et III) et la poursuite des efforts de mise en conformité avec les lignes directrices en matière de gestion des risques (pilier II).

Même si le secteur bancaire jordanien a relativement bien résisté aux événements économiques et politiques à l'échelle tant mondiale que régionale, il subsiste un risque de nouvelle détérioration de la qualité de crédit et, par voie de conséquence, de la rentabilité. La rapide croissance du crédit observée ces dernières années pourrait peser sur la qualité des actifs sous-jacents et, partant, sur l'assise financière des banques commerciales. Toutefois, parmi les éléments positifs, on note que les banques semblent avoir la capacité d'accroître leurs activités en facilitant l'accès aux financements pour les PME qui se heurtent à ce jour à des obstacles importants. En Jordanie, seulement 10 % environ de l'ensemble des prêts sont accordés aux PME, mais les banques commencent à présent à reconnaître les perspectives de rentabilité de ce pan de l'économie. La mise en place d'un nouveau bureau de crédit et

l'amélioration des lois relatives aux sûretés visent à encourager le développement de ce segment et, partant, à dynamiser les créations d'emplois et la croissance économique.

La Bourse d'Amman a été créée en 1999 et a joué depuis lors un rôle toujours plus important dans l'économie jordanienne. Forte d'une capitalisation représentant 122,7 % du PIB en 2010, elle est l'un des premiers marchés boursiers de la région. Au 31 mars 2011, 276 sociétés au total étaient admises à la cote. Actuellement, 43,5 % des actions sont détenus par des investisseurs jordaniens, 49,6 % par des investisseurs étrangers et 6,9 % par les pouvoirs publics par le truchement de la Jordan Investment Corporation. Depuis la crise financière survenue en 2008, la performance de la Bourse jordanienne s'est détériorée, le volume des transactions par rapport à la capitalisation boursière a chuté, passant de 80 % en 2008 à 18 % au premier trimestre de 2011.

## Jordanie

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	2 990	3 757	3 987	4 326	4 542
Croissance du PIB réel (%)	8,2	7,2	5,5	2,3	2,5
Inflation mesurée par l'IPC (%)	4,7	13,9	-0,7	5,0	5,4
Balance courante (% du PIB)	-16,8	-9,3	-3,3	-4,9	-6,7
Solde budgétaire (% du PIB)	-4,7	-4,3	-8,5	-5,4	-6,2
Dette publique brute (% du PIB)	73,8	60,2	64,5	66,8	68,5
Population (millions)	5,7	5,9	6,0	6,1	6,3
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	221,1	191,1	189,0	186,4	--
Dépôts/PIB	131,8	116,1	120,0	119,9	--
Prêts/PIB	93,1	83,7	78,7	77,0	--
Prêts/Dépôts	70,7	72,1	65,6	64,2	65,4
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	47,8	48,3	47,5	47,5	--
Nombre de banques	23	23	23	25	--
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	4,1	4,2	6,7	8,2	--
Ratio d'adéquation des fonds propres	20,8	18,4	19,6	20,3	--
Rendement des fonds propres	12,6	11,5	8,8	8,8	--
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	67,8	63,4	52,0	52,4	--
Capital/Actifs	6,6	6,6	7,0	6,9	--

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

## LIBAN

### 1. Situation macroéconomique

Avec un PIB par habitant de 10 041 USD (15 239 USD en parité de pouvoir d'achat) en 2010 et une population de 4 millions d'habitants, le Liban se situe dans la tranche supérieure des pays à revenu intermédiaire. Le pays affiche des indicateurs sociaux relativement bons, parmi lesquels le taux d'alphabétisation des adultes, d'environ 90 %, et l'espérance de vie, de 72 ans. Bien que le rythme de la croissance économique ait été soutenu ces dernières années, le Liban pâtit d'un taux de chômage élevé qui varie sensiblement selon les régions. Les principaux piliers de l'économie libanaise sont le secteur des services (banques et tourisme représentent 75,8 % du PIB), le bâtiment (19,1 %) et l'agriculture (5 %). Depuis 1999, le pays applique un régime d'indexation des taux de change qui lui a permis de surmonter avec succès les différents chocs et périodes d'instabilité politique. Par conséquent, le degré de dollarisation de l'économie est très élevé.

À l'issue de la guerre en 2006, la croissance économique s'est accélérée pour atteindre 6,6 % par an en moyenne entre 2006 et 2010. Durant cette période, l'économie a su surmonter la crise mondiale grâce à la solidité et à la grande liquidité du système bancaire. Le Liban a même tiré parti de la crise mondiale dans une certaine mesure, du fait qu'il a été considéré comme un refuge dans la région. Toutefois, les récents bouleversements politiques survenus dans les pays arabes, conjugués à l'instabilité politique intérieure, ont lourdement pénalisé les perspectives de croissance économique du Liban. Le FMI a révisé à la baisse, de 7,5 % à 1,5 %, les estimations de croissance du PIB réel établies en 2011 pour l'année. En outre, d'importants risques politiques demeurent sur le plan intérieur puisque le gouvernement actuel s'est formé il y a peu seulement, après la dislocation de la coalition en janvier 2011.

Le Liban est lourdement endetté, sa dette publique représentant 134 % du PIB en 2010. En règle générale, les finances publiques accusent un déficit chronique, en partie du fait du coût élevé du service de la très lourde dette publique – les paiements d'intérêts représentent environ un tiers des dépenses publiques. Le déficit budgétaire, qui a diminué depuis 2006, devrait de nouveau se creuser en 2011 pour s'établir à 7,8 %, ce qui contribue à alourdir davantage le poids de la dette. Les aides et prêts accordés par les bailleurs de fonds dans le cadre de la troisième conférence de Paris en 2007 font depuis l'objet de décaissements progressifs.

Le Liban est noté B2 par Fitch et S&P, tandis que Moody's a relevé la note du pays à B1 en 2010. Les trois agences assortissent leur note d'une perspective stable. Parmi les atouts du Liban figurent le niveau important des liquidités externes, un secteur bancaire bénéficiant de dépôts élevés, les antécédents solides des pouvoirs publics en matière de service de la dette et la stabilité du soutien des bailleurs de fonds. En revanche, le Liban pâtit de la fragilité de l'environnement politique tant national que régional, de l'énormité de la dette publique ainsi que de l'importance des déficits du budget et de la balance courante.

### 2. Secteur bancaire

Le secteur financier se compose de plusieurs acteurs du marché, notamment des banques commerciales (55), des bureaux de représentation de banques étrangères, des institutions financières et des sociétés de crédit-bail, ainsi que des sociétés de courtage. Le secteur bancaire libanais représente un moteur essentiel de la croissance économique, de la stabilité et de l'emploi. Depuis le milieu des années 1990, le total des actifs des banques libanaises a crû à un rythme supérieur à 10 % par an en moyenne pour atteindre 132 milliards d'USD au premier semestre de 2011, soit plus de 300 % du PIB. On compte plus de 800 succursales bancaires sur l'ensemble du territoire, soit environ une succursale pour 5 000 habitants, un chiffre plus proche des normes européennes que de celles qui prévalent dans la région. L'implantation du secteur bancaire est particulièrement forte à Beyrouth.

Les banques commerciales libanaises se financent principalement par les dépôts. En juillet 2011, la part des dépôts du secteur privé (résidents et non-résidents) dans l'actif total se montait à 82 %. Au cours des dernières années, les dépôts ont enregistré une forte croissance, avec un maximum de 23,4 % en 2009 ; le Liban tirait alors profit de la crise mondiale du fait que les déposants recherchaient un environnement bancaire relativement sûr et que le pays



demeurait assez protégé des effets d'entraînement. En 2010, la croissance des dépôts s'est ralentie, passant à 12,4 %, mais les banques libanaises continuent à bénéficier d'une forte collecte de dépôts.

La composition de l'actif du bilan des banques montre un taux d'intermédiation relativement faible. En juillet 2011, le total des prêts en faveur du secteur privé représentait seulement 28 % du total des actifs. Toutefois, l'on observe en 2010 une croissance des prêts impressionnante, qui atteint 23,1 %, à la faveur d'une augmentation des entrées de capitaux. La composition sectorielle du portefeuille de prêts paraît relativement bien diversifiée ; le commerce a bénéficié de 35,8 % de l'ensemble des crédits au secteur privé, suivi par les prêts personnels (24 %), le bâtiment (16 %) et l'industrie (11,6 %). L'encours des prêts souverains dans le portefeuille demeure relativement élevé, les prêts au secteur public représentant 20 % du total des actifs des banques en juillet 2011.

Le degré élevé de dollarisation constitue une autre caractéristique principale du bilan du secteur bancaire libanais. Pendant la majeure partie des années 2000, plus de 80 % de l'ensemble des prêts accordés par les banques libanaises étaient libellés en dollars. Au passif, les dépôts libellés en dollars représentaient plus de 70 % du total des dépôts entre 2005 et 2009. Ces taux de dollarisation du bilan, tant à l'actif qu'au passif, ont décru en 2009 et 2010, la dollarisation des prêts atteignant 84,5 % et celle des dépôts 67,5 % à la fin de 2010. Toutefois, au premier semestre de 2011, les dépôts libellés en USD ont de nouveau enregistré une progression dans le contexte d'une croissance des risques à l'échelon tant du pays que de la région, et atteignaient 66,8 % du total des dépôts en juin 2011. Le degré élevé de dollarisation est une caractéristique de longue date des banques libanaises. S'il fait dépendre la stabilité financière du maintien de l'indexation des taux de change, il ne constitue pas autrement une menace pour la solidité du secteur financier.

Les indicateurs de viabilité du système bancaire libanais sont demeurés relativement solides tout au long de la crise financière mondiale et connaissent actuellement une amélioration sensible. Les banques sont bien capitalisées, affichant un ratio d'adéquation des fonds propres de 13,4 % au premier semestre de 2011, soit un niveau supérieur aux 12 % exigés par la banque centrale. Les indicateurs de résultat montrent une baisse sensible au cours des dernières années du ratio de prêts non productifs, qui est passé de plus de 20 % en 2005 à seulement 7 % en 2010. Cette amélioration provient de l'accélération de la croissance des prêts, de l'annulation de prêts non productifs encouragée par la Banque du Liban et du taux de recouvrement plus élevé que prévu. En outre, les provisions au titre des prêts non productifs ont sensiblement augmenté, couvrant 92,5 % des prêts non productifs en 2010, contre moins de 80 % en 2005. La rentabilité des banques a également augmenté sur la période considérée ; le rendement des actifs est passé de 0,8 % en 2005 à 1 % en 2010 et le rendement des fonds propres a atteint 14,5 % en 2010, contre 10,7 % en 2005.

L'un des atouts du système bancaire libanais tient à la solidité de son cadre de réglementation et de surveillance, géré par la Banque du Liban et son institution sœur, la Commission de contrôle bancaire. La Commission de contrôle bancaire est une entité indépendante et juridiquement autonome de la banque centrale. Les banques sont tenues de disposer de leur propre unité d'audit interne et soumettent régulièrement des rapports aux deux établissements ; elles doivent satisfaire à un ensemble de règles visant notamment les obligations de dotation aux réserves et les transactions de change. Le cadre de réglementation et de contrôle prudentiel présente un degré élevé de conformité avec « les principes fondamentaux pour un contrôle bancaire efficace » définis par le Comité de Bâle et paraît tenir compte de manière appropriée des risques particuliers auxquels est confrontée l'économie libanaise, ce qui amenuise la probabilité d'un risque systémique lié au secteur.

Le climat des affaires au Liban souffre de l'instabilité politique chronique ; le secteur bancaire a fait face par le passé à des difficultés considérables de ce fait. Toutefois, aucune défaillance n'a été constatée, même si le pays a traversé de nombreuses crises politiques délicates au cours des trois dernières décennies. La qualité des actifs, qui s'est sensiblement améliorée, pourrait toutefois se dégrader de nouveau à moyen terme selon l'issue des troubles politiques que l'on observe actuellement dans la région.

À l'opposé du secteur bancaire, à la fois étendu et bien développé, les marchés des capitaux jouent seulement un rôle mineur dans l'économie libanaise. Seules 11 entreprises sont cotées à la Bourse de Beyrouth et la capitalisation boursière est faible, représentant environ 32 % du PIB à la fin de 2010. Le marché ne dispose pas de la profondeur et de la liquidité nécessaires pour contribuer largement à mobiliser des ressources pour l'économie.

## Liban

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	6 666	7 900	9 054	10 041	10 474
Croissance du PIB réel (%)	7,5	9,3	8,5	7,5	1,5
Inflation mesurée par l'IPC (%)	4,1	10,8	1,2	4,5	5,9
Balance courante (% du PIB)	-6,8	-9,2	-9,7	-10,9	-14,7
Solde budgétaire (% du PIB)	-10,8	-9,5	-8,2	-7,3	-7,8
Dette publique brute (% du PIB)	167,7	156,3	146,5	134,1	126,4
Population (millions)	3,8	3,8	3,9	3,9	4,0
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	328,3	313,3	330,0	328,6	--
Dépôts/PIB	287,8	275,8	290,4	288,3	--
Prêts/PIB	--	--	--	98,6	--
Prêts/Dépôts	--	--	--	36,1	37,4
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	--	43,4	43,8	--	--
Nombre de banques	54	53	53	54	55
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	13,9	10,7	9,5	7,0	--
Ratio d'adéquation des fonds propres	12,7	12,2	12,8	13,0	13,4
Rendement des fonds propres	12,1	13,8	14,4	14,5	--
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	84,7	87,7	88,8	92,5	--
Capital/Actifs	8,5	8,6	8,8	9,0	--

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales



## MAROC

### 1. Situation macroéconomique

Avec un PIB par habitant de 2 861 USD (4 794 USD en parité de pouvoir d'achat) en 2010 et une population de 32 millions d'habitants, le Maroc se situe dans la tranche inférieure des pays à revenu intermédiaire. Les indicateurs sociaux (notamment l'espérance de vie, de 72 ans, et le taux d'alphabétisation des adultes, de 56 %) placent le Maroc dans le groupe des pays à développement humain moyen (114e sur 169 pays étudiés) selon le rapport 2010 du PNUD sur le développement humain. La pauvreté et le chômage (9 % en 2010) ont diminué de façon continue ces dernières années, mais le chômage des jeunes reste un problème majeur dans le pays. Malgré les stratégies gouvernementales visant à diversifier l'économie, celle-ci reste fortement dépendante de l'agriculture qui représente 15 % du PIB et emploie 40 % de la main-d'œuvre du pays. L'agriculture est essentiellement pluviale et l'économie est donc très vulnérable aux aléas climatiques.

La croissance du PIB s'est ralentie, passant de 4,9 % en 2009 à 3,7 % en 2010, en raison des mauvaises conditions météorologiques ayant entraîné une chute de la production agricole. Le secteur non agricole a en revanche affiché de bons résultats grâce notamment à la demande intérieure et à un certain rebond des exportations, malgré une croissance toujours peu vigoureuse dans l'UE, le principal partenaire commercial du Maroc. L'économie marocaine devrait se maintenir sur la voie d'une croissance robuste en 2011 (on s'attend à une croissance réelle du PIB de 4,6 %), mais les événements politiques qui sont survenus dans la région ont rendu les perspectives économiques plus incertaines, notamment en raison de leur impact potentiel sur le tourisme et sur le flux d'IED. Les données concernant le tourisme font état d'une modeste hausse du nombre de visiteurs au premier semestre de 2011, le Maroc ayant moins souffert de l'instabilité politique régionale que ses homologues, mais cette hausse est due en grande partie à des visiteurs marocains. Le solde extérieur est en léger recul et le déficit de la balance courante devrait se creuser en 2011 pour s'établir à 5,2 %, contre 4,3 % en 2010. S'il est vrai que les exportations marocaines se portent bien et que les recettes du tourisme et les envois de fonds des travailleurs émigrés ont augmenté, cela ne suffit pas pour compenser la hausse du chiffre des importations lié à la hausse des prix internationaux du pétrole et des denrées alimentaires. L'inflation demeure néanmoins sous contrôle. La hausse des prix est bien maîtrisée puisqu'elle s'est établie à un niveau modéré de 1 % en 2010 et ne devrait atteindre que 1,5 % en 2011, ce qui s'explique principalement par le contrôle exercé, via le système de subventions, sur le prix de certaines denrées alimentaires et des produits pétroliers ainsi que par les bons résultats enregistrés par le secteur agricole.

La dette extérieure totale, qui s'établit à 25 % du PIB, reste gérable. La politique budgétaire devrait demeurer expansionniste et les subventions continueront d'exercer une pression sur les finances de l'État. Une forte augmentation des dépenses, due en grande partie à une hausse des subventions pour les denrées alimentaires et le carburant, devrait porter le déficit budgétaire à 6,8 % du PIB en 2011, contre 3,5 % en 2010. La dette publique est ainsi passée de 48 % en 2009 à près de 55 % en 2011, et devrait continuer d'augmenter modérément au cours des deux ou trois prochaines années.

La note souveraine du Maroc (le pays est noté Baa3 par S&P et Fitch et Ba1 par Moody's) tient à la stabilité politique du pays, aux progrès considérables réalisés dans le domaine des réformes budgétaires et à la solidité et à la liquidité de son système financier. Le pays est toutefois pénalisé dans sa notation par son niveau relativement faible de revenu par habitant, par le peu de souplesse dont il dispose dans ses dépenses et par la forte instabilité de sa production.

### 2. Secteur bancaire

Le Maroc a procédé à une vaste réforme structurelle du secteur financier, ce qui a renforcé le développement du pays dans ce domaine. En conséquence, les institutions financières non bancaires contribuent de manière croissante à l'approfondissement financier, même si les banques jouent toujours un rôle clé dans le système financier. Le volume total des actifs des banques s'établit à 112 % du PIB et le secteur bancaire arrive en tête dans la répartition sectorielle de la capitalisation boursière (32 % à la fin de 2010). Le secteur bancaire compte 19 banques, dont 7 banques à actionnariat majoritairement étranger, 6 banques

majoritairement détenues par l'État et 6 banques privées locales. La concentration du système bancaire demeure relativement élevée, les trois plus grandes banques représentant 65,5 % du total des actifs, 67,4 % du total des dépôts et 62,7 % du total des prêts. Par ailleurs, au plan de l'actionnariat, ce sont les banques privées locales qui dominent le système, avec 50,6 % du total des actifs, 60,3 % du total des dépôts et 51 % du total des prêts. Alors que leur rôle est devenu moins important, les banques publiques continuent toutefois de détenir une part substantielle du total des actifs (28,3 %). Enfin, les banques étrangères représentent environ 20 % des actifs, des dépôts et des prêts et apportent un savoir-faire technique appréciable au secteur bancaire.

La composition du bilan du secteur bancaire indique une intermédiation bancaire relativement favorable. Les titres ne représentent pas plus de 16,3 % de l'actif total, tandis que les prêts en représentent 71,8 %. Le volume brut des prêts s'établit en outre à 80,3 % du PIB. Par ailleurs, les prêts sont assortis de durées relativement longues, la part des prêts à long terme s'établissant à 29 % et celles des prêts à moyen terme (plus de 2 ans) à 31 %. La répartition sectorielle des prêts semble être relativement bien diversifiée. Les ménages sont les principaux bénéficiaires des prêts (28 %), suivis de l'industrie (environ 19 %), du bâtiment et des travaux publics (13 %) et des services financiers (12 %). Le commerce, les transports et les communications et l'hôtellerie sont respectivement destinataires de 6 %, 4 % et 3 % des prêts. Alors qu'il contribue de manière significative au PIB et à l'emploi (à hauteur d'environ 20 % et 40 %, respectivement), le secteur agricole ne perçoit, quant à lui, que 4 % des prêts à la clientèle (ce secteur est très instable et continue de présenter un risque de défaillance élevé). Les PME sont, pour leur part, bénéficiaires de 24 % du total des prêts. Enfin, les crédits au secteur privé (ménages et entreprises) représentent 91 % du total des crédits et 73 % du PIB. Les bons du Trésor représentent 8,1% de l'actif total.

S'établissant à 72,5 % du passif total, les dépôts demeurent la principale source de financement des banques, même si le ralentissement de leur croissance a contraint les banques à chercher à se financer sur les marchés financiers. Viennent ensuite les obligations et les titres de dette subordonnée (8 %), puis les prêts d'autres institutions financières (environ 7 %). Les dépôts sont constitués pour une part substantielle (41 %) de dépôts à terme et de produits d'épargne. La part la plus importante des dépôts vient des particuliers (44,8 %). En outre, 20,5 % des dépôts proviennent de Marocains résidant à l'étranger. Les entreprises privées et publiques contribuent à hauteur de 27,6 % au total des dépôts et les institutions financières à hauteur de 7 %.

C'est la banque centrale – Bank Al-Maghrib – qui surveille et régule le secteur bancaire marocain. Ce cadre de réglementation et de contrôle s'est sensiblement amélioré ces dernières années grâce aux réformes structurelles majeures que le Maroc a mises en œuvre, y compris dans le secteur financier. La banque centrale dispose de l'indépendance dont elle a besoin et s'est dotée du savoir-faire nécessaire pour assurer la surveillance du secteur. Ce contrôle bancaire est conforme à la majorité des principes fondamentaux de Bâle. Depuis juin 2007, la banque centrale suit l'approche standardisée d'évaluation des risques de crédit selon Bâle II et continue de renforcer ses capacités en matière de tests de résistance et d'analyse macroprudentielle.

Le système bancaire semble bien capitalisé et rentable, mais certaines banques n'ont pas réussi à atteindre le seuil fixé par la banque centrale pour le ratio de solvabilité des fonds propres de base. Les banques marocaines ont atteint un ratio d'adéquation des fonds propres (selon Bâle II) de 12,3 % à la fin de 2010 (seuil réglementaire : 10 %). En outre, le ratio de fonds propres au sens étroit (Tier 1) s'est établi à 9,7 %. Les prêts non productifs (par rapport au montant total brut des prêts) ont enregistré une baisse sensible et continue, passant d'environ 19 % en 2004 à 4,8 % en 2010. Ce faible niveau reflète, d'une part, l'assainissement des bilans du fait de la passation par pertes et profits d'anciens prêts non productifs intégralement provisionnés et, d'autre part, la restructuration, dans une certaine mesure, de prêts à problèmes. Parallèlement, les provisions pour pertes sur prêts ont augmenté pour passer d'environ 60 % en 2004 à 70 % en 2010. La rentabilité a diminué depuis la crise financière de 2008, le rendement moyen des fonds propres chutant de 20,6 % en 2007 à 14,2 % en 2010. Le rendement moyen des actifs, quant à lui, a été plus stable, à 1,2 %. Les niveaux de liquidité connaissent une tendance à la baisse depuis 2004, avec un fléchissement du ratio des actifs liquides sur les passifs à court terme de 42,4 % à 16 % en 2010.

Les risques qui pèsent sur le système bancaire sont atténués par une supervision bancaire efficace ainsi que par une base de dépôts relativement stable et peu coûteuse. Néanmoins, au Maroc, la pénétration bancaire (également pour ce qui est des dépôts) est plutôt faible, compte tenu du niveau relativement bas du PIB par habitant, et reste concentrée dans les zones urbaines. D'une part, cette faible pénétration offre aux banques des possibilités de croissance, notamment sur le segment des particuliers et des PME. D'autre part, toutefois, pour poursuivre sa croissance, le système bancaire aurait besoin de mobiliser des ressources supplémentaires, probablement sur les marchés financiers.

Bien que les banques restent le secteur clé du système financier, on a assisté, ces dernières années, à un développement considérable des marchés des capitaux dans le pays. La Bourse de Casablanca est aujourd'hui l'une des Bourses africaines les plus capitalisées et les plus diversifiées sur le plan sectoriel. La capitalisation boursière des 75 sociétés cotées sur les trois compartiments de la Bourse des valeurs – marché principal, marché de développement et marché de croissance – équivaut à environ 70 % du PIB. Ces entreprises représentent 22 secteurs économiques différents. Toutefois, le volume d'actions et la concentration des transactions continuent de laisser penser que le marché boursier est en développement et que son rôle économique va encore se renforcer.

## Maroc

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	2 439	2 851	2 885	2 861	3 162
Croissance du PIB réel (%)	2,7	5,6	4,9	3,7	4,6
Inflation mesurée par l'IPC (%)	2,0	3,9	1,0	1,0	1,5
Balance courante (% du PIB)	-0,1	-5,2	-5,4	-4,3	-5,2
Solde budgétaire (% du PIB)	1,5	1,4	-2,2	-3,5	-6,8
Dette publique brute (% du PIB)	54,6	48,2	48,0	51,1	54,2
Population (millions)	30,8	31,2	31,5	31,9	32,2
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	--	110,9	113,1	111,9	--
Dépôts/PIB	--	83,1	82,1	81,1	--
Prêts/PIB	--	75,4	77,5	80,3	--
Prêts/Dépôts	--	90,7	94,5	99,0	--
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	--	65,0	66,0	65,5	--
Nombre de banques	16	18	19	19	--
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	7,9	6,0	5,5	4,8	--
Ratio d'adéquation des fonds propres	--	11,2	11,8	12,3	--
Rendement des fonds propres	--	16,7	15,2	14,2	--
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	75,2	75,3	74,1	70,1	--
Capital/Actifs	--	7,3	7,6	8,5	--

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

## SYRIE

### 1. Situation macroéconomique

Avec un PIB par habitant de 2 823 USD en 2010 et une population de plus de 21 millions d'habitants, la Syrie se situe dans la tranche inférieure des pays à revenu intermédiaire. Les indicateurs sociaux (notamment l'espérance de vie, de 74,6 ans, et le taux d'alphabétisation des adultes, de 84,7 %) placent la Syrie dans le groupe des pays à développement humain moyen (111e sur 169 pays étudiés) selon le rapport 2010 du PNUD sur le développement humain. Par ailleurs, le taux de croissance démographique élevé (2,5 % par an en moyenne au cours des dix dernières années) et le taux de chômage important (faible taux de participation au marché du travail) génèrent des pressions sur le développement. Selon le rapport 2010 sur la pratique des affaires, la Syrie est, parmi les pays partenaires du bassin méditerranéen, celui dont la situation économique est la plus difficile.

Alors qu'un large éventail de réformes structurelles en faveur de la diversification et de la libéralisation économiques avait été mis en œuvre avant le début des événements qui secouent actuellement la Syrie, le processus de libéralisation progressive de l'économie planifiée du pays a tourné court dans le sillage de la tourmente. Si, en 2010, l'augmentation de la production de pétrole a encore conduit à une expansion de l'activité économique de 3,2 %, la croissance a toutefois été limitée par le ralentissement des exportations, le recul du tourisme, l'affaiblissement persistant du secteur agricole et l'accroissement des importations de denrées alimentaires. Les troubles entraînent cependant un ralentissement de l'activité économique, qui devrait se traduire par une contraction de l'économie d'environ 2 % en 2011 (selon les prévisions établies par le FMI en septembre). La révolte a également suscité des craintes de ventes massives de livres syriennes, ce qui a conduit la banque centrale à remettre en place des restrictions sur les transactions en devises afin de protéger la monnaie nationale (la livre syrienne a été faiblement rattachée aux droits de tirage spéciaux utilisés par le FMI). L'inflation devrait également augmenter pour atteindre environ 6 %, principalement en raison des pénuries dues aux restrictions pesant sur les importations. En outre, le déficit de la balance courante va se creuser pour s'établir à environ 6 % du PIB en 2011, essentiellement sous l'effet de la chute des exportations non pétrolières et de l'embargo de l'UE sur les exportations de pétrole.

Les pouvoirs publics doivent faire face au ralentissement de l'économie ainsi qu'aux répercussions des sanctions étrangères. Les engagements de dépenses publiques pris récemment et les répercussions des sanctions de l'UE sur les recettes pétrolières se traduiront probablement par un déficit budgétaire beaucoup plus élevé que prévu – environ 11 % du PIB (l'UE était destinataire de quelque 95 % des exportations pétrolières de la Syrie, qui représentaient 20 à 25 % des recettes publiques et des entrées de la balance courante). La détérioration des comptes budgétaires s'inscrit toutefois dans le contexte d'une dette publique relativement faible, qui s'établit à environ 28 % du PIB.

### 2. Secteur bancaire

Ces dix dernières années, le secteur financier syrien a connu quelques changements rapides. Dans le but de créer un environnement plus favorable aux investissements et d'approfondir le secteur financier, l'État a fait la preuve de sa détermination à encourager les investissements du secteur privé en autorisant l'établissement de banques, de compagnies d'assurances et d'institutions de microcrédit privées. En conséquence, le volume total des actifs du secteur bancaire a augmenté rapidement, atteignant un taux de croissance annuel moyen de plus de 11 % sur la période 2007-2010. Malgré ces évolutions, le secteur financier ne joue encore qu'un rôle limité sur la scène économique nationale : la taille du secteur bancaire, mesurée par le total des actifs, équivalait à 79 % du PIB en 2010. L'accès aux financements reste relativement faible puisque l'on compte une agence bancaire pour 41 000 résidents.

À la fin de juin 2011, le secteur bancaire comptait 20 banques agréées, dont 6 banques publiques. Sur les 14 autres banques, on recensait 3 banques islamiques et 11 banques commerciales privées. Cette dernière catégorie détenait 24 % du total des actifs du secteur bancaire en 2010, contre 7 % en 2005. La catégorie des institutions non financières comprend, quant à elle, 13 compagnies d'assurance, dont une détenue par l'État, et 3 institutions de microfinance. Les six banques publiques, qui représentaient 72 % du total des actifs en mai 2011, continuent de se tailler la part du lion, ce qui témoigne de la faible fragmentation du

secteur. Ces dernières années, on a recensé un certain nombre d'investissements transfrontaliers depuis les pays voisins dotés de secteurs financiers relativement bien développés, tels que le Liban et la Jordanie. Par ailleurs, toutes les banques privées syriennes sont des coentreprises entre des investisseurs locaux et des banques régionales implantées au Liban, en Jordanie et dans les pays arabes du Golfe.

La principale source de financement des banques syriennes sont les dépôts, qui représentaient 63,2 % du total des actifs en décembre 2010. Sur le total des dépôts, 55 % provenaient du secteur privé (résidents) et 13 % étaient libellés en devises. La base des dépôts s'est étendue rapidement ces dernières années, affichant une croissance moyenne de 18,5 % par an entre 2006 et 2009. D'une manière générale, le fonctionnement des banques privées repose beaucoup plus largement sur les dépôts que celui des banques publiques, ce qui tient au fait que ces dernières peuvent compter sur l'État et la banque centrale comme source de financement.

Au bilan du secteur bancaire, les prêts au secteur privé et les créances sur le secteur public représentent respectivement 28,4 % et 31,5 % de l'actif total. Bien que leur part ait reculé de 96 % en 2005 à 78 % en 2010, les six banques commerciales publiques fournissent l'essentiel du crédit au secteur privé. Le principal bénéficiaire des prêts est le secteur du commerce (gros et détail), suivi des secteurs du bâtiment et de l'agriculture. Cette répartition sectorielle des lignes de crédit a légèrement évolué au cours des dernières années, principalement en ce qui concerne le secteur agricole. Alors que 19 % des lignes de crédit bancaires étaient allouées au secteur agricole en 2005, la part de ce secteur est tombée à 12 % en 2010. Ce recul s'est accompagné d'une hausse comparable des prêts au secteur du commerce. La quasi-totalité des crédits au secteur agricole vient des banques publiques. De même, ces dernières ont été les principaux créanciers du secteur du bâtiment. Par ailleurs, les banques privées sont les principaux bailleurs de fonds des secteurs miniers et manufacturiers ainsi que du secteur des services.

Les indicateurs de viabilité du secteur bancaire syrien ont montré un ratio d'adéquation des fonds propres, après pondération en fonction des risques, de 20,8 % pour l'ensemble du secteur bancaire, et un ratio capital/actifs de 6,5 %. Le ratio d'adéquation des fonds propres était variable selon les banques : alors que pour les banques privées et les banques islamiques il s'établissait respectivement à 15,3 % et 18,5 %, pour les banques publiques, il se montait à 23,1%. S'agissant de la qualité des actifs, on constate des différences notables entre les indicateurs de résultats des banques privées et ceux des banques publiques. Alors que les banques publiques affichent un ratio de prêts non productifs beaucoup plus élevé (5,9 % du total de leur portefeuille de prêts), les créances douteuses des banques privées ne représentent que 1 % du portefeuille de prêts de ces banques.

La réglementation et la surveillance des banques relève de la responsabilité du Conseil du crédit et de la monnaie (CMC), organe intergouvernemental dirigé par le gouverneur de la Banque centrale de Syrie. La mise en œuvre de cette réglementation et la supervision effective du secteur bancaire sont gérées par le département du contrôle bancaire de la banque centrale. Conformément à la législation régissant le CMC, les banques adressent leurs rapports financiers à intervalles différents à la division chargée du contrôle sur pièces. Elles sont également tenues de présenter, sous une forme résumée, des informations relatives à leur conformité avec une série de normes comptables internationales.

La Bourse des valeurs de Damas a été créée en mars 2009 et la valeur des transactions a augmenté rapidement depuis cette date. Restant malgré tout très petite, cette Bourse ne joue pas un rôle important dans l'affectation des ressources au sein de l'économie syrienne. Seules 21 sociétés y sont cotées et le volume de capitalisation boursière est très faible, s'établissant à environ 5 % du PIB.



## Syrie

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	2 014	2 554	2 593	2 823	3 050
Croissance du PIB réel (%)	5,7	4,5	6,0	3,2	-2,0
Inflation mesurée par l'IPC (%)	4,7	15,2	2,8	4,4	6,0
Balance courante (% du PIB)	-0,2	-1,3	-3,6	-3,9	-6,1
Solde budgétaire (% du PIB)	-3,0	-2,9	-2,9	-5,1	-11,0
Dette publique brute (% du PIB)	43,2	37,4	31,4	29,7	27,5
Population (millions)	20,1	20,6	20,8	21,0	21,2
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	79,0	70,0	78,0	79,0	66,0
Dépôts/PIB	52,9	49,2	52,9	54,8	44,1
Prêts/PIB	37,0	40,0	44,0	47,5	41,7
Prêts/Dépôts	69,9	81,3	83,2	86,7	94,6
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	82,0	78,0	75,0	71,0	72,0
Nombre de banques	--	--	--	--	20
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	5,3	5,1	4,8	5,9	--
Ratio d'adéquation des fonds propres	--	21,0	20,8	--	--
Rendement des fonds propres	23,9	19,1	14,7	--	--
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	25,0	18,0	19,0	--	--
Capital/Actifs	6,5	6,5	6,3	6,5	--

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales



## TUNISIE

### 1. Situation macroéconomique

Avec un PIB par habitant de 4 593 USD (9 558 USD en parité de pouvoir d'achat) en 2010 et une population de 10,7 millions d'habitants, la Tunisie se situe dans la tranche inférieure des pays à revenu intermédiaire. Les indicateurs sociaux (notamment l'espérance de vie, de 74 ans, et le taux d'alphabétisation des adultes, de 80 %) placent la Tunisie dans le groupe des pays à développement humain élevé (81e sur 169 pays étudiés) selon le rapport 2010 du PNUD sur le développement humain. Au cours des dernières décennies, le pays a fait des progrès considérables sur le plan de l'amélioration de la situation sociale de sa population, et l'incidence de la pauvreté est maintenant l'une des plus faibles de la région selon les chiffres officiels publiés par le gouvernement qui a été renversé. Les problèmes structurels, tels que le chômage élevé – en particulier chez les jeunes –, sont toutefois omniprésents, comme l'ont fait ressortir les événements survenus récemment.

La Tunisie a enregistré des résultats relativement satisfaisants en matière de croissance, le PIB réel s'étant accru d'environ 4,5 % par an sur les 10 dernières années. L'évolution de la situation politique a toutefois eu des répercussions sur l'économie du pays et a rendu ses perspectives plus incertaines. Plus la situation politique de la Tunisie et de son voisin, la Libye, restera instable, plus l'activité économique sera perturbée. Le secteur du tourisme a déjà été sévèrement touché (de nombreux voyageurs européens ayant annulé leurs réservations) et les flux d'IED devraient également décliner sensiblement. En conséquence, le FMI a révisé ses projections, qui passent d'une croissance attendue du PIB de 4,8 % avant la révolution à une croissance économique nulle pour 2011. En outre, le déficit de la balance courante devrait se creuser et passer de 4,8 % du PIB en 2010 à 5,7 % du PIB en 2011, étant donné que la baisse de la croissance des importations est largement contrebalancée par le déclin des exportations de biens et de services (en particulier concernant le tourisme).

Les autorités ont annoncé un plan d'urgence pour atténuer les incidences économiques négatives de la révolution. Ce plan vise à stimuler la croissance par la création d'emplois, à soutenir les entreprises ayant subi des dommages pendant les troubles, à mettre en place des mesures financières incitatives à l'investissement et à promouvoir les exportations. Le gouvernement par intérim a également accru les transferts aux chômeurs et aux couches les plus pauvres de la population, suspendu l'ajustement des prix réglementés et augmenté les subventions sur les produits alimentaires de base. Le coût du plan d'urgence et la réduction des recettes fiscales résultant du ralentissement de l'économie conduiront à un élargissement du déficit budgétaire en 2011, que le FMI estime actuellement à 3,7 % du PIB. La dette publique devrait toutefois rester soutenable, à 41,7 % du PIB.

Au cours des trois premiers mois de 2011, les trois agences de notation ont abaissé d'un cran la note de la Tunisie pour la ramener à Baa3, l'assortissant d'une perspective négative. Cette note tient à l'aptitude démontrée par le pays à maîtriser ses finances publiques, à réduire son endettement et à préserver sa stabilité macroéconomique, mais reste toutefois bridée par les incertitudes quant aux conséquences tant économiques que politiques du changement de régime.

### 2. Secteur bancaire

En dépit des progrès réalisés au cours des décennies écoulées, la Tunisie possède un secteur financier de taille moyenne, qui est largement dominé par les banques, les marchés des titres de participation et des obligations d'entreprises y jouant un rôle secondaire. Les actifs des banques commerciales représentaient 91,6 % du PIB du pays à la fin de 2010. Les services bancaires sont relativement bien répartis sur l'ensemble du territoire national puisque l'on recense une agence bancaire pour 8 600 habitants.

Actuellement, le secteur bancaire tunisien se compose de 53 institutions de crédit, dont 21 banques commerciales, 9 organismes de crédit-bail, 2 sociétés d'affacturage, 2 banques d'affaires, 8 banques off-shore et 11 succursales de banques étrangères. Les banques commerciales détiennent plus de 80 % de l'actif total et sont à l'origine de plus de 93 % des prêts accordés à l'économie tunisienne. Le système bancaire est fragmenté, les trois plus grandes banques – à savoir la Société tunisienne de banque (STB), la BIAT et la Banque

nationale agricole (BNA) – détenant chacune un peu plus de 10 % des actifs du marché. BIAT, qui est une banque privée, détient la part de marché la plus grande sur le segment des dépôts (15 %), suivie de trois banques publiques, à savoir la STB, la BNA et la Banque de l'habitat (BH).

En 2010, l'encours des prêts accordés par le système financier en faveur de l'économie s'établissait à 28,5 milliards de dinars tunisiens, soit une augmentation de 12,3 % par rapport à 2009. La répartition des durées au sein du portefeuille de prêts des banques tunisiennes au secteur privé montre que, alors que 78 % du volume total des prêts ont été accordés sous la forme de lignes de crédit à court et à moyen terme, 22 % l'ont été sous la forme de prêts à long terme.

S'agissant de la collecte de ressources, les banques tunisiennes financent la plupart de leurs activités par recours aux dépôts, qui représentent 56 % du passif total (à fin mai 2011). Les banques ont été en mesure de se constituer un « réservoir » stable de ressources, les dépôts ayant augmenté de plus de 12 % en 2010. La base de dépôts relativement large et en croissance constitue un atout pour les banques tunisiennes, qui n'ont qu'un accès limité aux marchés de gros ainsi qu'aux financements de la banque centrale. Cette caractéristique a contribué à la stabilité financière du marché. L'augmentation des prêts non productifs pourrait toutefois peser sur la liquidité. En outre, le ratio prêts/dépôts s'est établi aux alentours de 128,8 % en 2010. Cela étant, les banques détiennent un volume important d'actifs liquides qui peuvent être mobilisés en cas de besoin.

Sur le plan de la rentabilité, le secteur bancaire a affiché une tendance à la hausse ces dernières années. Le produit net bancaire (PNB) a augmenté de plus de 10 % en moyenne entre 2005 et 2009. En 2009, alors que 58,6 % du PNB provenaient des marges d'intérêt, les revenus autres que les revenus d'intérêts représentaient un peu plus de 40 % du PNB. Le rendement des fonds propres s'est maintenu à 11 % en 2009 et en 2010 et le rendement des actifs à 1 %.

Les ratios d'adéquation des fonds propres, bien que supérieurs au seuil de 8 % prévu par l'Accord de Bâle, ne sont pas très élevés puisqu'ils s'établissent à 12 % et n'offrent donc pas une protection suffisante contre les risques. En 2010, la capitalisation a été mise à rude épreuve puisque les banques ne disposaient pas de volant de sécurité pour absorber d'éventuelles pertes. En particulier, les plus grandes banques publiques auront vraisemblablement besoin d'injections de liquidités dans un avenir proche.

L'un des principales faiblesses du secteur bancaire tunisien est la qualité médiocre de ses actifs, que les récents événements politiques ont encore davantage accentuée. Bien qu'ils aient sensiblement diminué, les prêts non productifs, qui sont passés de 23,6 % des prêts bruts en 2005 à 12 % en 2010, continuent d'être source d'une grande vulnérabilité. Leur part devrait en outre encore augmenter à court terme en raison de l'instabilité politique et économique. Alors que les prêts non productifs étaient le reflet, auparavant, d'une mauvaise gestion et de normes de contrôle insuffisantes, en particulier pour ce qui est des banques publiques, la situation actuelle s'explique par le niveau élevé des engagements sur des clients – entreprises ou particuliers – ayant des liens avec le régime déchu. La détérioration de la qualité des actifs devrait donc se poursuivre, même si l'on ne sait pas encore dans quelle mesure. Fitch Ratings estime que cette exposition équivaut à au moins 67 % des fonds propres des banques en 2010. Par ailleurs, les comptes des banques tunisiennes ne sont pas suffisamment provisionnés. Malgré une amélioration progressive depuis 2005, les provisions pour pertes sur prêts représentaient seulement 58 % des créances douteuses à la fin de 2010.

Toutes les institutions de crédit sont réglementées par la Banque centrale de Tunisie (BCT), qui a joué un rôle majeur dans les efforts de réforme économique déployés par le pays depuis 1987, encourageant la modernisation et la libéralisation du système bancaire tout en améliorant la surveillance prudentielle. Chaque institution de crédit doit fournir à la banque centrale toutes les informations relatives à son activité sur une base régulière – mensuelle ou trimestrielle – et montrer qu'elle respecte la réglementation régissant le contrôle des prêts et des changes et la surveillance des établissements de crédit. La banque centrale procède également à des contrôles sur site afin de vérifier l'exactitude des informations communiquées et d'évaluer l'organisation et le fonctionnement interne des établissements de crédit inspectés. Par le passé, toutefois, ces inspections étaient plutôt rares, et les banques privées sont considérées comme étant soumises à des normes sensiblement plus strictes que les banques publiques.

La forte fragmentation du secteur bancaire tunisien fait peser des risques sur le fonctionnement efficace du secteur financier. Hormis la privatisation d'une petite banque en 2007, les principales banques tunisiennes ont procédé à très peu de consolidations ces dernières années. À la fin de 2010, la banque centrale a annoncé un important plan de restructuration visant le secteur bancaire public, aux fins de créer des synergies sur le plan des coûts et des activités. La fusion prévue de STB et de BH a marqué la première phase de ce programme de restructuration. Toutefois, l'ensemble du plan a été suspendu face à la crise qui a frappé la Tunisie au début de 2011.

Considérée comme une « petite » place boursière, la Bourse de Tunis ne joue pas encore un rôle majeur dans l'affectation des ressources au sein de l'économie. En juin 2011, en tout 57 sociétés y étaient cotées. En 2010, la capitalisation boursière était faible (24,1 % du PIB), bien qu'en hausse par rapport à 2009, où elle s'établissait à 20,8 % du PIB. Les investisseurs étrangers sont autorisés à investir dans la Bourse tunisienne depuis le début de l'année 2005 et ils détiennent actuellement environ 20 % de la capitalisation boursière totale. Dans le sillage du printemps arabe, la Bourse de Tunis a affiché des résultats plutôt moroses en 2011, la capitalisation boursière accusant un recul pour s'établir à 19,6 % du PIB à la fin du premier semestre.

## Tunisie

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	3 807	4 346	4 171	4 199	4 593
Croissance du PIB réel (%)	6,3	4,5	3,1	3,1	0,0
Inflation mesurée par l'IPC (%)	3,4	4,9	3,5	4,4	3,5
Balance courante (% du PIB)	-2,4	-3,8	-2,8	-4,8	-5,7
Solde budgétaire (% du PIB)	-2,0	-0,6	-1,5	-1,3	-3,7
Dette publique brute (% du PIB)	45,9	43,3	42,8	40,4	41,7
Population (millions)	10,2	10,3	10,4	10,5	10,7
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	83,0	84,4	88,3	91,6	--
Dépôts/PIB	45,7	47,5	50,5	52,7	--
Prêts/PIB	58,1	59,4	61,8	67,9	--
Prêts/Dépôts	127,1	125,0	122,4	128,8	--
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	--	--	--	38,7	--
Nombre de banques	20	20	20	21	--
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	17,6	15,5	13,2	12,1	20,0
Ratio d'adéquation des fonds propres	11,6	11,7	12,4	12,6	12,5
Rendement des fonds propres	10,5	11,2	11,0	11,0	--
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	53,4	56,8	58,3	60,0	--
Capital/Actifs	13,2	13,4	13,6	13,4	13,1

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales

## GAZA-CISJORDANIE

### 1. Situation macroéconomique

Le développement socio-économique à Gaza et en Cisjordanie est fortement entravé par le conflit politique et militaire qui perdure. L'économie subit depuis l'an 2000 les effets dévastateurs des destructions matérielles, du sous-investissement, du blocus et des fermetures. Le PIB réel par habitant a fluctué considérablement depuis 1994, s'établissant à 1 827 USD en 2010. La pauvreté demeure répandue – 16 % en Cisjordanie et 33 % à Gaza – et le taux de chômage est très élevé – 17 % en Cisjordanie et 38 % à Gaza. Les indicateurs sociaux (notamment le taux d'alphabétisation des adultes, de 93,8 %, et l'espérance de vie, de 73,9 ans) placent Gaza et la Cisjordanie dans le groupe des pays à développement humain moyen (97e sur 169 pays étudiés) selon le rapport 2010 du PNUD sur le développement humain.

En 2010, les résultats macroéconomiques se sont améliorés, le PIB réel enregistrant une croissance d'environ 9 % (8 % en Cisjordanie et 15 % à Gaza). Cette forte croissance a été soutenue par l'assouplissement des restrictions que faisait peser Israël sur les importations à Gaza, par la confiance accrue dans le secteur privé ainsi que par la bonne gestion de l'Autorité palestinienne et les réformes menées par celle-ci en Cisjordanie avec l'appui des donateurs. En outre, l'inflation a reculé de 5 à 3 % au cours de l'année 2010, aussi sous l'effet, principalement, de l'allègement du blocus de Gaza.

Grâce à la poursuite du programme de réforme des finances publiques, l'Autorité palestinienne a été en mesure de maîtriser les dépenses, d'assurer l'élaboration et l'exécution des budgets ainsi que d'établir la transparence et la responsabilisation budgétaires selon les normes internationales. En 2010, les résultats budgétaires étaient largement conformes aux prévisions, avec une réduction importante du déficit récurrent, qui est passé de 26 à 16 % du PIB. Toutefois, les retards enregistrés au niveau des contributions des donateurs ont conduit à des arriérés de paiement intérieurs et à des emprunts auprès de banques commerciales. Le projet de plan national palestinien pour la période 2011-2013 prévoit un recul du déficit budgétaire récurrent à environ 4 % du PIB d'ici 2013. Malgré ces évolutions positives, l'amélioration notable de la situation en matière de sécurité demeure la condition préalable numéro un d'un raffermissement tangible des perspectives macroéconomiques. Un assouplissement des restrictions israéliennes et le maintien du soutien des donateurs seront également essentiels. Toutefois, même dans le scénario le plus optimiste, les contraintes pesant sur la croissance resteront élevées dans un avenir proche.

### 2. Secteur bancaire

À Gaza et en Cisjordanie, le secteur bancaire domine le système financier qui, hormis les banques, est constitué de compagnies d'assurances, de sociétés de prêts hypothécaires et de crédit-bail ainsi que de la Bourse des valeurs palestinienne. Gaza et la Cisjordanie comptent 18 banques, dont 8 banques locales (y compris deux banques islamiques) et 10 banques étrangères (une banque égyptienne, HSBC et 8 banques jordaniennes).

Bien que l'actif total du secteur bancaire représente une part élevée du PIB (116 % en 2010), l'intermédiation bancaire reste limitée, les crédits au secteur privé s'établissant à environ 28 % du PIB en 2010. En outre, en juin 2011, le total des lignes de crédit bancaires représentaient environ 38 % (seulement) du total des actifs bancaires. Cela étant, le crédit au secteur privé a augmenté de 34,8 % en 2010, appuyé par une hausse de 22 % des dépôts privés, l'augmentation obligatoire du capital versé en 2009 et un renforcement notable des infrastructures du marché financier, y compris l'établissement d'un registre des crédits. L'amélioration des possibilités de crédit à l'échelle nationale s'est accompagnée d'une diminution de la part des dépôts bancaires à l'étranger.

Les banques ne détiennent pas de titres de dette publique nationaux, mais 29 % du total des crédits sont accordés au secteur public. Les services aux entreprises et aux particuliers sont le deuxième secteur économique à bénéficier de crédits bancaires (14,5 % du volume total des crédits), suivi du secteur des financements commerciaux nationaux et internationaux (13,6 %) et du secteur de la construction et de l'immobilier (11,7 %), la part des activités minières et industrielles se montant, quant à elle, à environ 9 %. Caractéristique spécifique de Gaza et de

la Cisjordanie, les crédits à la consommation ne représentent que 5,5 % du volume total des crédits. Tous les autres secteurs économiques perçoivent moins de 3 % du volume total du crédit. Les avoirs auprès de banques à l'étranger représentent une part relativement élevée du total des actifs (25,6 %) tandis que les investissements (de portefeuille) en représentent environ 10 %.

À Gaza et en Cisjordanie, les banques se financent principalement sur les dépôts qu'elles reçoivent (83,8 % du passif total) ; pour le reste, elles font appel à leurs fonds propres. La plupart des dépôts (70 % du passif total) proviennent de clients résidents (particuliers). Pratiquement tous les prêts et dépôts sont libellés en devises, principalement en dollar des États-Unis (USD), en shekel israélien (ILS) et en dinar jordanien (JOD).

L'autorité monétaire palestinienne (AMP) réglemente et surveille les banques, qui sont régies par la loi bancaire de 2002. Les progrès considérables accomplis en matière de réformes institutionnelles depuis 2007 permettent aujourd'hui à l'AMP d'exercer les fonctions d'une banque centrale. Ces réformes ont permis l'application d'une réglementation et d'un contrôle rigoureux grâce à une surveillance régulière sur site et sur pièces. Parmi les instruments prudentiels auxquels a recours l'AMP figurent les ratios de réserves obligatoires, les exigences minimales en matière de fonds propres, les ratios de liquidité minimum ainsi que les limites en matière de concentration du crédit, de placements extérieurs et de risques de change. Depuis 2008, l'AMP veille à ce que les banques respectent un code de gouvernance d'entreprise conforme aux exigences du Comité de Bâle. La mise en œuvre des normes de Bâle II est en cours et devrait être entièrement achevée d'ici la mi-2012. Le système de notation de crédit, intégré au registre des crédits en 2010, semble avoir largement contribué à l'accroissement du crédit au secteur privé. En outre, un système de garantie des dépôts est en cours d'élaboration et devrait être prêt en 2012. En 2010, un système de paiement électronique a été mis en place, comprenant notamment le règlement brut en temps réel (RBTR). Ces mesures ont sensiblement amélioré l'efficacité des banques et réduit le risque de liquidité. Une nouvelle loi bancaire a été adoptée en 2010 afin de renforcer le cadre juridique du secteur financier. En outre, une nouvelle législation concernant la banque centrale qui garantira l'indépendance de l'AMP est en cours d'élaboration.

Fortes de cet environnement de surveillance favorable, les banques commerciales continuent d'enregistrer de bons résultats, s'exposant de manière très limitée aux marchés financiers mondiaux et recourant à des pratiques de prêt prudentes. Les banques de Gaza et de Cisjordanie ont enregistré une nette progression en ce qui concerne la qualité de leurs actifs. La part des prêts non productifs a suivi une courbe descendante pour s'établir à 2 % à la fin de 2010. En outre, le ratio d'adéquation des fonds propres a atteint un niveau relativement élevé à la fin de 2010, à savoir 25 %, pour une exigence prudentielle de 12 %. Par ailleurs, le secteur bancaire affiche une bonne liquidité, avec un ratio prêts/dépôts de 47 %. La rentabilité des banques a été élevée, le rendement des fonds propres atteignant 15 % en 2009 et le rendement des actifs 1,8 %.

Les indicateurs de résultat et de viabilité ne font apparaître aucun risque élevé immédiat pour la stabilité du secteur bancaire. Les banques de Gaza et de Cisjordanie sont bien capitalisées, rentables et liquides. Toutefois, compte tenu du contexte géopolitique particulier, elles sont exposées au risque de liquidité lié aux transferts d'espèces vers Gaza. En outre, le secteur bancaire est considérablement exposé au secteur public, ce qui pourrait affecter sa stabilité en cas de crise politique ou financière publique, en particulier compte tenu de l'instabilité qui caractérise les ressources financières du budget public, fortement tributaire de l'aide extérieure.

La « jeunesse » du secteur bancaire offre des perspectives de croissance et de développement notables dans un avenir proche. En particulier, les crédits aux ménages, qui ne représentent actuellement qu'une proportion très limitée du volume total des crédits (5,5 %), ainsi que les prêts aux PME pourraient bénéficier considérablement de la poursuite du développement du secteur bancaire. Dans le même temps, toutefois, le niveau de développement économique actuel, tel qu'il se reflète dans le faible niveau du PIB par habitant, constitue un frein à l'essor du secteur bancaire.

La Bourse des valeurs de Gaza et de Cisjordanie – la Bourse palestinienne (PEX) – a été créée en 1995 et est entièrement informatisée depuis son lancement. La PEX est devenue une société à capital public en février 2010. Elle opère sous la supervision de l'Autorité palestinienne des marchés des capitaux. En octobre 2011, 45 sociétés y étaient cotées,



représentant une capitalisation d'environ 2,8 milliards d'USD (soit environ 39 % du PIB). Issues de cinq grands secteurs économiques (services bancaires et financiers, assurances, investissements, industrie et services), la plupart des entreprises cotées sont rentables et effectuent leurs transactions en dinar jordanien, les autres entreprises négociant en dollar des États-Unis. Seules des actions s'échangent actuellement à la PEX, qui possède toutefois le potentiel et la volonté de s'ouvrir à la négociation d'autres titres à l'avenir.

### Gaza-Cisjordanie

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Indicateurs macroéconomiques</b>					
PIB par habitant (USD)	--	1 597	1 565	1 827	2 028
Croissance du PIB réel (%)	--	7,1	7,4	9,3	9,0
Inflation mesurée par l'IPC (%)	--	9,9	2,8	3,7	4,0
Balance courante (% du PIB)	--	8,7	1,9	-8,9	-8,9
Solde budgétaire (% du PIB)	1,2	4,3	2,1	-0,7	--
Dette publique brute (% du PIB)	28,0	24,9	25,7	25,2	--
Population (millions)	--	--	--	4,0	--
<b>Secteur bancaire</b>					
Actifs/PIB	--	121,2	127,9	116,2	--
Dépôts/PIB	--	102,6	108,3	97,7	--
Prêts/PIB	--	28,2	35,1	38,2	--
Prêts/Dépôts	--	27,4	32,5	39,1	46,5
Concentration des actifs (3 plus grandes banques)	--	--	--	--	--
Nombre de banques	--	--	--	--	18
Prêts non productifs/Montant brut des prêts	--	8,1	4,1	2,0	--
Ratio d'adéquation des fonds propres	--	23,9	21,9	25,0	--
Rendement des fonds propres	--	14,9	15,0	--	--
Provisions pour pertes sur prêts/Prêts non productifs	--	--	--	--	--
Capital/Actifs	--	11,6	12,2	12,8	12,8

Sources : FMI, Banque mondiale, autorités nationales







### **La BEI, le premier investisseur financier en Méditerranée.**

La Banque européenne d'investissement (BEI) est l'institution financière de l'Union européenne et le premier investisseur financier en Méditerranée via la FEMIP (Facilité euro-méditerranéenne d'investissement et de partenariat) qui soutient de manière très concrète le développement économique et social de la Méditerranée, dans l'objectif d'améliorer les conditions de vie des habitants.

Depuis la création de la FEMIP en 2002, la BEI n'a cessé d'accroître son action dans la région Méditerranée par la qualité et la diversité des actions menées, par son rôle également de catalyseur financier, entraînant dans son sillage d'autres investisseurs. Elle a mobilisé depuis 2002 plus de 12,6 milliards d'euros d'investissements en faveur des pays méditerranéens.

### **Contacts**

#### **Département des Affaires économiques**

☎ (+352) 43 79 - 86147

☎ (+352) 43 79 - 67799

#### **Banque européenne d'investissement**

98-100, boulevard Konrad Adenauer

L-2950 Luxembourg

☎ (+352) 43 79 - 1

☎ (+352) 43 77 04

[www.bei.org](http://www.bei.org)