

L'intégration financière maghrébine comme facteur de relance économique à l'ère post-COVID19

Maghreb financial integration as a factor for economic recovery after the post-COVID 19

ZEGHBID Nassim Lotfi

Enseignant chercheur

Faculté des sciences financières et de gestion de Annaba

Université Badji Mokhtar -Algérie

Laboratoire Finance internationale et d'étude sur la gouvernance et l'émergence (LFIEGE)

nassimlotfizeghbid@gmail.com

Date de soumission : 26/11/2021

Date d'acceptation : 01/01/2022

Pour citer cet article :

ZEGHBID. N. (2022) « L'intégration financière maghrébine comme facteur de relance économique à l'ère post-COVID19 », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 3 : Numéro 1 » pp : 38 – 62.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



Résumé

Le présent papier a pour objectif de mettre en lumière l'impact de La pandémie Covid-19 qui sera très dommageable pour toutes les économies. Bien que ses impacts socio-économiques soient très difficiles à mesurer à ce stade, il est certain qu'elle engendrera un ralentissement économique brutal dont la durée s'avère incertaine. Nous pouvons d'ores et déjà affirmer que la plupart des régions du monde se dirigent vers une récession, y compris la région du Grand Maghreb. Cette pandémie pèsera lourdement sur les budgets nationaux et les balances des paiements et sur la chute des prix du pétrole .Face à cette situation il est temps de s'interroger sur le interactions futures de l'intégration financière des pays du Maghreb pour faire face aux conséquences néfaste de cette pandémie. Les résultats de cette étude nous indiquent que L'intégration économique et financière du Maghreb est devenue, plus qu'une nécessité, un impératif incontournable de la transformation structurelle des économies maghrébines dans un contexte international aux multiples enjeux stratégiques. En raison du potentiel considérable que recèle la région, les coûts du non Maghreb pour chaque pays membre de l'Union du Maghreb demeurent considérables

Mots clés : Intégration Financière; Pays Maghrébins; Relance Economique; monnaie commune ; Covid19.

Abstract

The objective of this paper is to highlight the impact of the intensity of The Covid-19 pandemic that will be very damaging to all economies. Although its socio-economic impacts are very difficult to measure at this stage, it is certain that it will lead to a sharp economic slowdown, the duration of which is uncertain. We can already say that most parts of the world are heading into a recession, including the Greater Maghreb region. This pandemic will weigh heavily on national budgets and balances of payments and on falling oil prices .Faced with this situation, it is time to study the future of the financial integration of the Maghreb countries to face the harmful consequences of this pandemic The results of this study indicate that The economic and financial integration of the Maghreb has become, more than a necessity, an inescapable imperative for the structural transformation of the Maghreb economies in an international context with multiple strategic issues. Due to the considerable potential of the region, the costs of the non-Maghreb for each member country of the Maghreb Union remain considerable.

Keywords : Financial Intégration; Maghreb Countries ; Economic Recovery; common currency ;Covid 19

Introduction

D'une crise sanitaire pandémique, la crise du Covid-19 s'est transformée en une crise économique et financière globale inédite et d'une ampleur sans précédent, dont les effets de contagion sanitaire et économique se sont aussi répercutés sur les pays du Maghreb. A l'instar des autres régions du monde, les pouvoirs publics des pays du Maghreb ont mis en place des mesures, aussi bien sur le plan sanitaire que sur le plan économique, afin d'endiguer la pandémie et de préserver les aspects socio-économiques de chaque nation, les impacts négatifs attendus de l'arrêt partiel ou total qui s'en est suivi de certaines activités productives et de services dans la région se sont en plus juxtaposés à des conditions économiques initiales déjà problématiques, avec des degrés de résilience qui varient d'un pays à l'autre. Alors que l'environnement international a été confronté durant la période pré-covid à un ralentissement synchronisé couplé à une stagnation séculaire notamment dans les pays développés, les révisions des perspectives de la croissance mondiale postcovid illustrent une dégradation de la situation économique en prélude à une récession économique mondiale, cette situation est considérée comme la pire récession depuis la grande dépression du début des années trente et dont les effets négatifs attendus sont porteurs d'un lot de facteurs de vulnérabilités économiques et de fragilisations financières plus importants que ceux observés lors de la crise financière globale de 2008 avec ses effets de contagion systémique, la récession mondiale n'a pas épargné les pays du Maghreb qui ont été également confrontés aux canaux de transmission et aux chocs simultanés d'offre et de demande, réel et financier, de cette crise, impactant négativement leurs perspectives de croissance, suite à l'arrêt partiel ou total des activités productives d'une part, et aux effets des mesures de confinement et des autres mesures sanitaires et de quarantaine qui ont fortement réduit la demande.

Dans ce contexte, la pandémie de la Covid-19 offre aux pays de la région une excellente occasion de repenser leurs politiques économiques et sociales et de renforcer l'intégration commerciale et financière, tout en réduisant leur dépendance à l'égard du pétrole. Pour réussir cette mutation, tous les pays doivent jouer la carte régionale et commercer avec leurs voisins, qu'il s'agisse de sécurité alimentaire, de système de santé, d'énergies renouvelables ou d'économie du savoir, et de tirer les leçons du passé et de repenser la stratégie d'intégration financière afin d'élaborer un modèle renouvelé d'intégration qui peut transformer la crise en opportunités. Cette intégration régionale peut contribuer de façon significative au développement de la région en augmentant les possibilités de réaliser des économies d'échelle, en améliorant les échanges extérieurs et régionaux et en renforçant les politiques en vue

d'accroître la compétitivité, les leçons à tirer pour revisiter ou repenser la stratégie d'intégration financière dans la zone UMA sont nombreuses et posent des enjeux cruciaux pour un modèle renouvelé d'intégration régionale dans les pays du Maghreb en période de post-crise Covid. Dans ce contexte, une question fondamentale se pose : **Quels Nouveaux Enjeux pour l'Intégration financière Maghrébine en période de post-crise Covid ?**

Dans ce contexte, l'étude de la relation entre l'intégration financière et la croissance économique revêt toujours un intérêt particulier (McKinnon & Shaw 1973; Alesina 1994; De Gregorio 1996; Edwards, 2001; Prasad & al 2003; Dhrihi 2009). Certains économistes considèrent que l'ouverture financière n'a pas d'effets significatifs sur la croissance (Kraay 1998; Chari et Henry 2001; Edison et al 2002), d'autres indiquent, toutefois, que la libéralisation du compte de capital affectent positivement la croissance (Lane & Milesi-Ferretti 2003 ; Klein et Olivier 2008; Ben Salha 2008).

Le papier sera organisé de la manière suivante: le premier axe sera consacré à la Revue de la littérature sur l'Intégration financière et ces effets sur la croissance économique. Le deuxième axe sera dédié aux effets de la crise pandémique Covid-19 sur les pays du Maghreb, et le troisième axe sera dédié, à la Intégration financière et monétaire implications, scénarios et perspectives, le dernier axe sera accordé à la discussion des résultats obtenus.

L'objectif de cette article est d'avancer une première évaluation des impacts économiques, financiers et sectoriels de la crise du Covid-19 sur les pays du Maghreb, qu'il s'agisse des perspectives économiques attendues et des répercussions sectorielles, mais aussi de déterminer. Au terme de l'analyse qui sera menée, des réflexions sur les nouveaux débats et les nouveaux enjeux pour l'intégration maghrébine en période de post-crise Covid seront avancées.

1.Revue de la littérature sur l'Intégration financière et ces effets sur la croissance économique

Dans la littérature, plusieurs travaux ont étudié le lien entre l'intégration financière et la croissance économique. L'un des premiers travaux à révéler une relation positive entre l'intégration financière et la croissance économique est celui de Quinn (1997), dans son étude, l'auteur a développé une nouvelle mesure qui représente son indice de variation de l'ouverture financière. Pour un échantillon de soixante quatre pays et sur la période 1958-1989, les résultats des estimations de Quinn (1997) révèlent que la libéralisation du compte de capital influe significativement sur la croissance économique (Quinn, 1997).

Dans son étude M. Klein et G. Olivei (1999) ils analysent tout d'abord le rôle de l'intégration financière sur le développement financier et étudient ensuite l'effet de ce développement sur la

croissance économique, pour un échantillon de quatre vingt quinze pays développés et en développement et pour la période allant de 1986 à 1995, M. Klein et G. Olivei concluent que les pays ayant des comptes de capitaux ouverts ont connu une augmentation significativement plus importante dans le développement financier par rapport aux pays avec des restrictions sur les mouvements de capitaux. et concernant l'impact de l'intégration financière sur la croissance économique, ils observent un effet positif mais seulement pour les pays industrialisés. Ces auteurs constatent que les avantages de l'intégration financière ne sont pleinement réalisés qu'en présence d'institutions adéquates et des politiques macroéconomiques efficaces (M. Klein & G. Olivei ,1999)

L'objectif de l'étude de J. Chen et T. Quang (2012) est d'étudier les conditions particulières dans lesquelles l'intégration financière améliore la croissance , en s'appuyant sur un ensemble de techniques de panel non-linéaires et, pour un échantillon de 80 pays (23 pays industrialisés, 20 pays émergents et 37 pays en développement) sur la période 1984-2007, les auteurs montrent que les pays qui sont en mesure de récolter les avantages de l'intégration financière internationale doivent atteindre certaines conditions de seuil qui concerne le développement économique, institutionnel et financier. (J. Chen & T. Quang, 2012) Aussi, les pays doivent respecter plusieurs étapes avant de créer une intégration financière totale à savoir :

- réformer le secteur financier domestique.
- opérer le suivi d'une politique macro-économique saine assurant la stabilité économique (politique fiscale, politique monétaire, et politique de change).
- réaliser la libéralisation du compte courant.
- renforcer la régulation financière, la supervision et la surveillance prudentielle du système financier.
- se doter d'un système juridique adéquat, en particulier préparer un environnement institutionnel et politique approprié permettant d'affronter les risques de la mobilité sans entrave des capitaux entre pays.

2. Les effets de la crise pandémique Covid-19 sur les pays du Maghreb

2.1 Les canaux de transmission par le choc d'offre

2.1.1 Les impacts de la crise sur les échanges extérieurs

En dépit de la faiblesse relative de l'intégration commerciale et financière des pays du Maghreb, leur forte synchronisation cyclique avec leurs partenaires économiques et financiers internationaux, notamment les pays de la zone euro, et pour certains les pays d'Afrique subsaharienne et d'autres régions du monde, a fait en sorte que la vitesse des canaux de

transmission réelle de la crise pandémique a été élevée, notamment à travers les interconnexions et interdépendances commerciales , au niveau du commerce des services la crise du Covid-19 a affecté de plein fouet les activités de transport aérien et maritime ainsi que le secteur touristique. Au niveau du commerce des biens, ce moteur de la croissance a été le plus impacté par la crise du Covid et ce par deux canaux de transmission. Tout d'abord, les ruptures des chaînes de valeur mondiales et régionales analysées auparavant. En effet, la déstabilisation des chaînes de valeur et d'approvisionnement mondiales a pesé sur les échanges extérieurs des pays du Maghreb. Relativement à la base de données sectorielles TiVA (Trade in Value Added) de l'OCDE sur les participations des pays du Maghreb dans les Chaînes de Valeur Globales (CVG), l'indice d'intégration du Maroc et de la Tunisie a augmenté significativement en période de pré-Covid, passant à un niveau de 41,8% en 2019 contre 30% auparavant, pour le Maroc, alors que pour la Tunisie, il a atteint 51,1% en 2019, et ce en raison de la part relativement élevée du contenu en importations des consommations intermédiaires dans les exportations.

Les données sectorielles de la base des données EORA (global supply chain database), une table input-output multirégionale (MRIO) sur les Chaînes de Valeur Mondiales (CVM) de la CNUCED, révèlent des constats sur les niveaux d'intégration en amont et en aval des pays du Maghreb dans les CVM, l'intégration en amont correspond à la part de la valeur ajoutée importée par les pays du Maghreb incorporée dans leurs exportations, rapportée au total de leurs exportations brutes , l'intégration en aval correspond à la part de la valeur ajoutée produite par les pays du Maghreb incorporée dans les exportations des pays tiers, rapportée au total des exportations brutes des pays tiers.

Avant la crise du Covid-19, le niveau plus élevé d'intégration en amont des pays du Maghreb (une moyenne de 34,6%) que d'intégration en aval (une moyenne de 15,2%) est symptomatique de leurs degrés d'interdépendance et de connexion avec les CVM dans leurs contenus en importations. A titre illustratif, les impacts sectoriels pour une baisse mensuelle de 2% d'importations d'inputs intermédiaires en provenance de Chine implique une perte mensuelle de valeur ajoutée de l'ordre de 38 Millions de \$ pour la Tunisie et de 26 Millions de \$ pour le Maroc .

La contraction de la demande étrangère adressée aux échanges commerciaux des pays du Maghreb, notamment par les pays de l'Union Européenne dont le marché absorbe en moyenne près de 69% des exportations durant les dernières années, mais aussi les pays d'Asie, touchés par la récession, pèsera lourdement sur les échanges dans la région.

De ce fait, des impacts négatifs de la crise du Covid-19 sont attendus sur les échanges extérieurs globaux de la région du Maghreb, ils sont donnés dans les perspectives révisées suivantes et leurs effets sur les déficits courants :

Tableau N°1 : Evolutions prévisionnelles de la croissance des échanges extérieurs et des soldes courants

	2017	2018	2019e	2020f (post-covid)	2021f (post-covid)
Algérie					
Croissance des exportations en volume (biens et services, en %, FOB)	-6,1	-4,3	-5,3	-1,0	0,7
Croissance des importations en volume (biens et services, en %, CIF)	-7,1	-3,6	-3,7	-7,3	0,8
Déficit courant (en % du PIB)	-13,5	-9,8	-10,2	-18,8 (WB) -18,3 (FMI)	-17,0 (WB) -17,1 (FMI)
Libye					
Croissance des exportations en volume (biens et services, en %, FOB)	82,6	32,2	33,6	-42,2	53,8
Croissance des importations en volume (biens et services, en %, CIF)	25,5	23,8	43,9	-21,5	19,9
Solde courant (en % du PIB)	11,7	21,4	11,6	-29,3 (WB) -6,6 (FMI)	-9,0 (WB) -8,3 (FMI)
Maroc					
Croissance des exportations en volume (biens et services, en %, FOB)	11,1	5,8	4,2	-1,5	10,5
Croissance des importations en volume (biens et services, en %, CIF)	7,9	7,5	4,2	4,0	7,0
Déficit courant (en % du PIB)	-3,4	-5,5	-4,6	-7,5 (WB) -7,8 (FMI)	-4,2 (WB) -4,3 (FMI)
Mauritanie					
Croissance des exportations en volume (biens et services, en %, FOB)	26,1	7,3	22,3	-12,2	9,2
Croissance des importations en volume (biens et services, en %, CIF)	10,2	24,2	12,3	-4,0	-2,9
Déficit courant (en % du PIB)	-10,0	-13,8	-10,6	-17,3 (WB) -17,3 (FMI)	-17,4 (WB) -17,4 (FMI)
Tunisie					
Croissance des exportations en volume (biens et services, en %, FOB)	4,6	4,4	-5,0	-3,5	3,1
Croissance des importations en volume (biens et services, en %, CIF)	3,5	1,7	-8,6	-4,2	1,5
Déficit courant (en % du PIB)	-10,2	-11,2	-8,8	-7,2 (WB) -7,5 (FMI)	-7,0 (WB) -8,1 (FMI)

Source : World Bank (2020-a) (e): Estimate (f): Forecast

2.1.2 Les impacts de la crise sur les transferts unilatéraux

Selon la Banque Mondiale, tous les pays à revenus intermédiaires connaîtront en 2020 une baisse généralisée des flux de transferts de fonds de migrants et de travailleurs à l'étranger, estimée à 19,7%, contre une baisse de 19,6% dans la région MENA et de 19,9% dans le monde, la contraction des remises migratoires (rémittences) est due largement à la situation précaire et

la baisse des salaires et de l'emploi dans les pays hôtes des travailleurs à l'étranger, par suite de la crise du Covid-19, en plus de l'arrêt temporaire des services fournis par les agences de transfert de fonds.

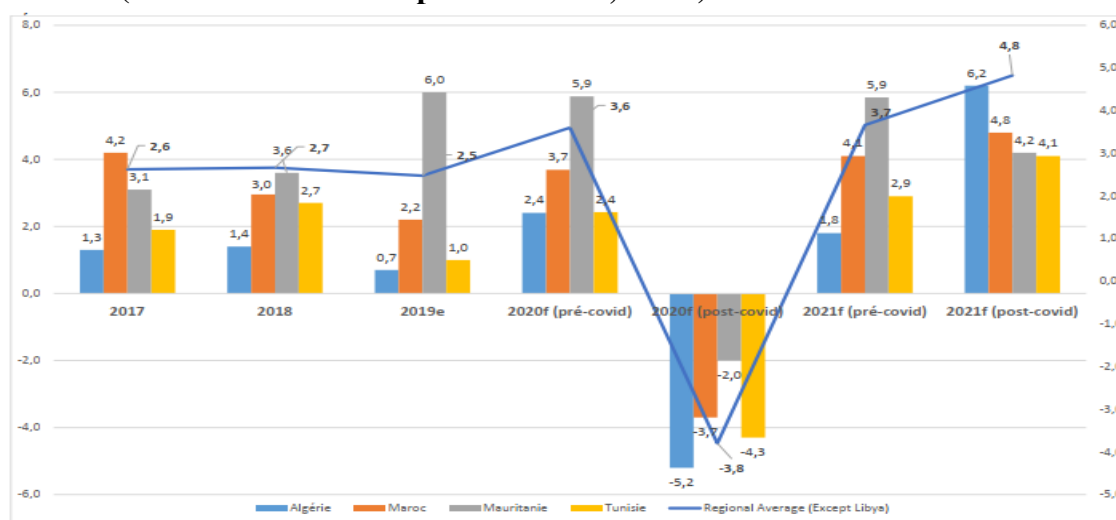
En particulier, pour les pays du Maghreb, les estimations montrent que la situation affecterait particulièrement le Maroc et la Tunisie, avec en moyenne un déclin estimé entre 17% et 18% en 2020 par rapport à leurs situations de référence en 2019 (Maroc : 6,7 Milliards de dollars en 2019 et 5,6% du PIB, Tunisie : 1,9 Milliard de dollars et 4,9% du PIB). L'Algérie devrait maintenir en 2020 la même cadence des flux de remises migratoires avec 1% du PIB.

2.1.3 Les impacts de la crise sur les perspectives économiques dans les pays du Maghreb

Si bien que la crise semble conscrire pour l'instant sur les chocs réels, les marchés cibles maghrébains subiront une récession économique généralisée durant l'année 2020, avec néanmoins un potentiel de reprise qu'à partir de l'année 2021. En effet, selon les prévisions du FMI effectuées en avril 2020 (**Figure N°1**), la crise a entraîné des révisions à la baisse des perspectives de la croissance du PIB à prix constants dans tous les pays du Maghreb pour l'année 2020 (-4,3% pour la Tunisie, -2,0% en Mauritanie, -3,7% au Maroc, -5,2% en Algérie et -58,7% en Libye en raison de la juxtaposition de la crise pétrolière et sécuritaire).

Les dernières actualisations de ces prévisions effectuées en juin 2020, témoignent encore plus de l'ampleur de cette récession. Alors que pour la Tunisie, la Mauritanie et la Libye, les perspectives de croissance sont demeurées inchangées, la décroissance attendue du PIB semble plus prononcée en Algérie avec -6,4% en 2020 (contre une estimation antérieure à -3%), et au Maroc avec -4% en 2020 (contre une estimation antérieure à -1,7%).

Figure N°1 : Maghreb (Except Libya) - Révisions des outlooks post-Covid de la croissance (Croissance du PIB à prix constants, en %)



Source : BMICE (2020).

2.2 Les canaux de transmission par le choc de demande

2.2.1 La juxtaposition d'une crise pétrolière

Le choc induit par la baisse des prix du pétrole a impacté les pays différemment, les pays exportateurs de pétrole (Algérie et Libye) ont subi le choc de la chute des cours. En Algérie, en particulier, les exportations en hydrocarbures comptent en effet près de 95% du total des exportations et les deux tiers des recettes fiscales. Déjà avant la crise pandémique, les recettes budgétaires étaient passées de 40 milliards de dollars en 2012 à 25 milliards estimées pour l'année 2020. Avec un baril des pays de l'OPEP inférieur à 20 dollars, la conjoncture économique sera négativement impactée, d'autant plus que les réserves de change ne cessent de s'épuiser. A fin mars 2020, elles étaient passées sous la barre de 60 milliards de dollars, contre un pic de 194 milliards en 2013.

La diminution des recettes d'exportation affaiblira les positions extérieures et réduira le montant des recettes totales, ce qui pèsera sur les budgets de ces pays, et se répercutera sur le reste de l'économie. Les tests de sensibilité effectués régulièrement par le FMI estiment, qu'en moyenne, toute baisse de 10% des cours du pétrole réduit de 0,6% la croissance des pays exportateurs de pétrole, et accroît le déficit budgétaire global de 0,8% du PIB.

La régression des prix du baril de pétrole brut pour les pays importateurs maghrébins a certes un impact direct positif sur la compression des coûts de compensation. Néanmoins, du fait de l'effet-change, l'impact positif attendu sur le déficit commercial de la balance énergétique peut être quelque peu neutralisé, avec l'accroissement des quantités importées et la baisse des quantités exportées (BMICE, 2020).

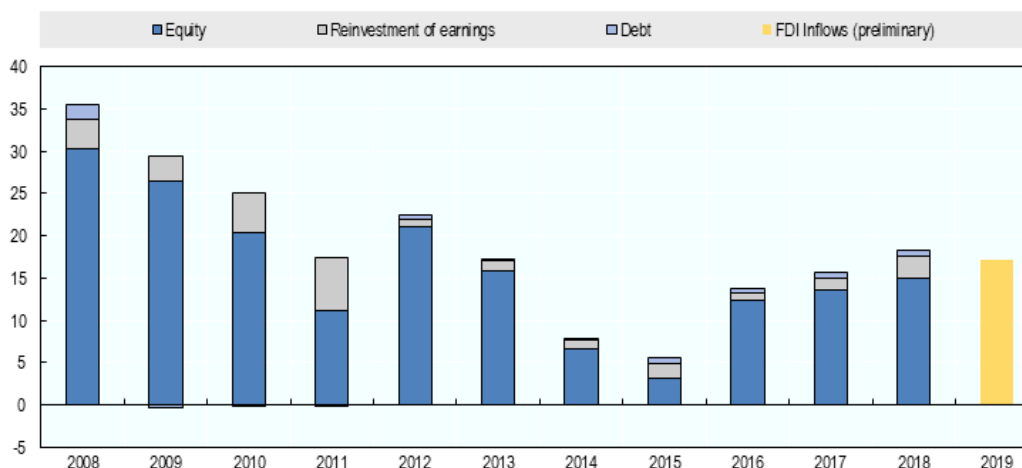
2.2.2 Les impacts de la crise sur des investissements étrangers et les bourses maghrébine

Les craintes d'une récession mondiale plus aigüe a incité les investisseurs à être plus averses au risque en réduisant leurs volumes d'échanges sur les marchés d'actions, les pays émergents dont la riposte à l'épidémie a pesé lourdement sur leurs activités intérieures, ont été particulièrement touchés par un reflux des investissements de portefeuille, plus massif lors de la présente crise du Covid-19 que dans d'autres épisodes de turbulences globales des marchés financiers , avec des sorties de capitaux estimées à plus de 83 milliards de dollars depuis le début de la crise, soit en moyenne 0,4% de leur PIB. De plus, la crise du coronavirus a ravivé les craintes d'une vague de défauts de paiement de pays émergents, suscitant des appels à reporter des échéances, un reprofilage de la dette voire à annuler partiellement la dette.

A l'instar des pays émergents, la forte aversion pour le risque à l'échelle mondiale et la fuite des capitaux vers des actifs sûrs ont entraîné une contraction des flux d'investissements directs

étrangers (IDE) vers la région du Maghreb. Selon les simulations basées sur un modèle d'équilibre général à partir du scénario de référence à fin 2019 l'ESCWA estime un déclin des IDE dans la région arabe entre 21% et 29% en 2020, qui affectera particulièrement les pays du Maghreb selon une fourchette de déclin (**Figure N°2**), et touchera les secteurs de l'énergie, du transport aérien, l'hôtellerie et l'industrie automobile .

Figure N°2 : Flux d'IDE dans la région Maghreb par instrument, 2008-2019



Source : ocde 2020

Il est à noter, en revanche, que la région du Maghreb n'a pas subi de reflux massifs des investissements de portefeuille en actions ou en obligations, et il n'est pas attendu des répercussions néfastes à ce titre. En effet, les bourses de valeur mobilières existantes dans les pays du Maghreb accusent une faible participation étrangère dans la capitalisation boursière nettement inférieure relativement à d'autres places financières émergentes. En plus, la participation étrangère dans la capitalisation boursière n'est que faiblement flottante, ce qui a permis de prémunir les bourses magrébines de risques déstabilisants liés à la volatilité des flux de capitaux étrangers.

2.2.3 Les impacts de la crise sur les déficits budgétaires et publics

Jusqu'en 2010, le solde budgétaire moyen de l'UMA4 (Algérie, Maroc, Mauritanie et Tunisie) est soit au même niveau, soit légèrement au-dessus du solde budgétaire moyen de l'ensemble des pays en développement et émergents. Sur cette période (entre 2000 et 2010), il oscille entre 3,1% (2006) et -3,7% du PIB (2009). A partir de 2011, le solde budgétaire se dégrade davantage que celui des pays à revenu comparable puisqu'il atteint en 2015, -7,1% du PIB (contre -4,4% pour les pays en développement et émergents). Après 2015, le solde budgétaire s'améliore progressivement et, même s'il demeure négatif il rejoint en 2017 le niveau moyen de l'ensemble

des pays à revenu comparable. En 2018, le déficit budgétaire de l'UMA4 est de 3% du PIB (contre 3,9% pour les pays en développement et émergents).

Si l'on prend en compte la Libye, le solde budgétaire de la zone UMA5 est positif entre 2002 et 2009, puis devient largement déficitaire en raison des contre-performances enregistrées par la Libye.

en comparons la moyenne du solde budgétaire en 1999-2000-2001 à celle des soldes budgétaires en 2017-2018-2019 pour les cinq pays, on constate que tous les pays, à part la Mauritanie, ont accusé durant les dernières années des déficits budgétaires à des niveaux plus ou moins élevés : au-delà de 20% du PIB pour la Libye, plus de 6% pour l'Algérie, 4,7% pour la Tunisie et 3,6% pour le Maroc. Deux d'entre eux étaient, sur la période 1999-2000-2001, en excédent : la Libye (6,7% du PIB) et l'Algérie (3,8%). La Tunisie et le Maroc avaient déjà des déficits budgétaires (respectivement de 3,2% et 0,9% du PIB en moyenne sur la période 1999-2000-2001). Seule, la Mauritanie est passée d'un déficit budgétaire moyen en début de période de 1,7% à un léger excédent de 0,7% du PIB.

Les profils économiques des pays du Maghreb en période de crise Covid en 2020 demeureront fragilisés par plusieurs facteurs de vulnérabilité, et en particulier au niveau des déficits publics, en raison des confinements, des financements publics engagés pour l'endigement de la crise et de la détérioration de l'espace fiscal, si bien que les déficits jumeaux (déficits budgétaire et courant) risquent de s'amplifier (BMICE, 2020).

2.2.4 Les impacts de la crise sur la dette des pays du Maghreb

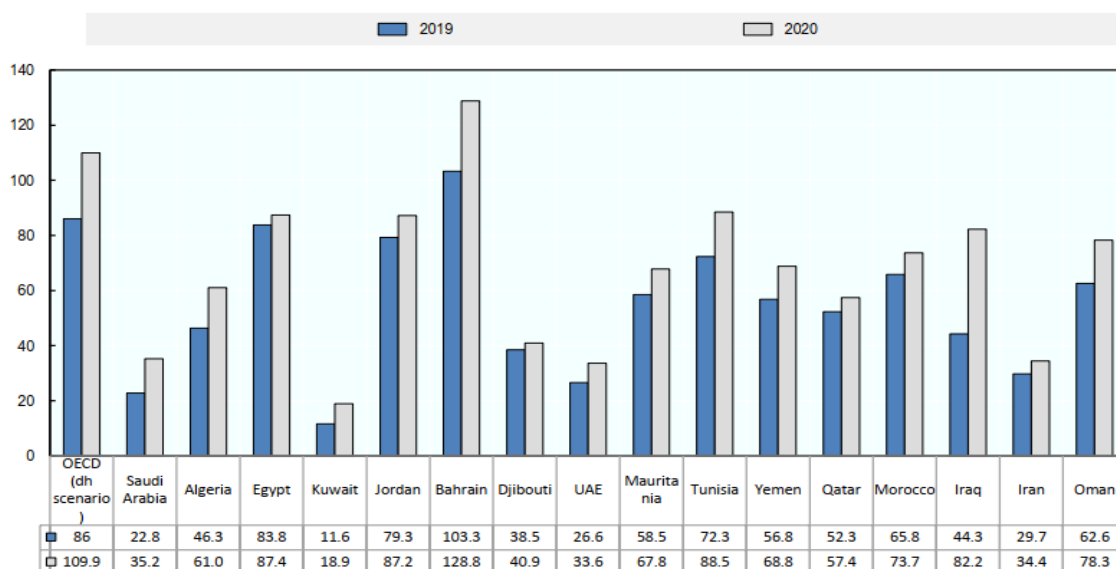
Maintenir une dette élevée pourrait présenter un risque à long terme, menaçant la solvabilité des économies et leur capacité à refinancer (ou reconduire) la dette arrivant à échéance à l'avenir. Ces risques, s'ils se matérialisent, peuvent engendrer des difficultés économiques caractérisées par la dévaluation de monnaies, une inflation galopante, la fuite de capitaux et au bout du compte, de graves crises d'endettement, le défaut de paiement du Liban en mars 2020 et la crise actuelle en sont de douloureux exemples.

Ainsi, la comparaison avec le Maroc et la Tunisie permet de constater que la dette algérienne est la moins élevée de la région. Les deux pays ont vu leur dette augmenter d'une manière plus significative pendant la même période. En effet, la dette publique du Maroc s'est établie à 77,8 % en 2020, contre 64,9 % en 2019. Sa dette publique intérieure a représenté 58,4 % du PIB en 2020, tandis que sa dette extérieure publique s'est établie à 19,4 % la même année.

Idem pour la Tunisie, où la situation est encore plus morose avec une dette publique à 87,2 % du PIB en 2020, en hausse de 15,4 points par rapport à l'année précédente lorsqu'elle s'était

établie à 71,8 % du PIB, la dette intérieure publique de la Tunisie a représenté 27,9 % du PIB en 2020 contre 22,3 % en 2019. De son côté, la dette extérieure publique du voisin de l'Est s'est établie à 59,3 % du PIB en 2020 elle représentait 49,5 % du PIB en 2019 (webmanagercenter,2021).

Figure N°3 : Dette publique dans les pays du Maghreb entre 2019 et 2020



Source : ocd 2020

3. Intégration financière et monétaire : implications, scénarios et perspectives

3.1 état de l'intégration financière maghrébine

Reflétant l'état de la coopération économique régionale, l'intégration financière transfrontalière reste limitée, ce sont les banques marocaines opérant au-delà des frontières nationales qui ont le plus activement pénétré la région par exemple, Attijariwafa Bank, première banque marocaine et septième en Afrique par sa taille, a établi une présence en Tunisie et en Mauritanie, l'expansion des banques marocaines a toutefois été limitée en Algérie et en Libye. De ce fait, le Maghreb ne compte pratiquement aucune institution financière transfrontalière.

Le niveau de développement du secteur financier varie entre les pays du Maghreb, mais l'accès au financement est un défi qu'ils doivent tous relever le Maroc occupe la première place pour le développement financier avec un système financier vigoureux dominé par des banques privées dynamiques. Le système bancaire marocain a développé ses activités transfrontalières et il est actuellement présent dans 22 pays d'Afrique, y compris en Afrique subsaharienne (Bénin, Burundi, Ghana). Avec un niveau de développement financier comparable à celui des pays émergents et en développement, la Tunisie peine toujours à restructurer ses banques publiques déficientes et à supporter la charge d'un volume important

de créances improductives, bien qu'elle dispose de banques privées relativement saines. L'Algérie et la Libye gardent des systèmes financiers dominés par des banques publiques. Dans la plupart des pays, l'accès au financement pose problème, surtout aux petites et moyennes entreprises, malgré les réels progrès réalisés au cours de la dernière décennie. L'accès aux services financiers est relativement large au Maroc et en Tunisie, quoiqu'en deçà de la moyenne enregistrée par les pays émergents et les pays en développement, mais il est encore plus faible dans les autres pays du Maghreb. En revanche, l'intégration financière, l'UMA est peu performante les faibles scores enregistrés par l'UMA, est de 0,35 pour l'intégration financière. La technologie financière a progressé dans l'ensemble de la région, établissant ainsi la base d'une intégration financière plus poussée. Le nombre de nouvelles entreprises spécialisées dans cette activité augmente au Maroc en Tunisie et en Algérie, le Maroc et la Tunisie ont élaboré des cadres réglementaires pour les services financiers numériques et les opérations monétaires réalisables par téléphone portable qui contribuent à réduire la part de la population qui n'est pas bancarisée, la pénétration des technologies de l'information et de la communication a notablement progressé au cours des dernières années au Maroc et en Tunisie, mais dans une moindre mesure en Algérie et en Mauritanie sur le plan réglementaire l'Algérie, le Maroc et la Tunisie ont adopté une législation sur la cybercriminalité et la cyber sécurité la levée des obstacles aux échanges et l'harmonisation des réglementations, pourraient contribuer à favoriser et accélérer l'adoption de nouvelles technologies financières et stimuler un renforcement de l'intégration financière. (Alexei K and AL,2018).

3.2 Consolider les institutions financières et développer leur implantation croisée

Les processus d'ouverture à l'international des banques et des établissements financiers du Maghreb et les implantations croisées, à l'intérieur de la région sont en train de prendre de l'ampleur avec la volonté des différents pays de promouvoir le secteur privé ce phénomène devrait s'accélérer et renforcer l'intégration régionale, si les pays s'attachaient à consolider leurs systèmes financiers et à surmonter certains problèmes structurels persistants tels que : la concentration de l'activité financière sur un très petit nombre d'institutions, l'accès limité aux sources de financement bancaire pour les petites entreprises et les jeunes entrepreneurs en raison de l'insuffisance des garanties, l'éviction du secteur privé par le secteur public, surtout en période de conjoncture difficile, le manque de pro activité vis-à-vis des nouvelles technologies de l'information et de la communication et notamment des nouveaux instruments de la finance technologique (Fintech), le problème des créances non performantes qui font que

le coût du crédit reste élevé pour couvrir les risques il est important que le secteur privé puisse s'appuyer sur un système financier solide.

Renforcer l'inclusion financière et optimiser l'accès aux services financiers les données pour les pays de l'UMA sont révélatrices d'un retard important en termes d'inclusion financière, notamment digitale, l'intégration régionale pourrait être favorisée par un meilleur accès de l'ensemble des populations et des entreprises aux services bancaires et financiers, une meilleure inclusion financière permettrait notamment de réduire l'importance du secteur informel dans les échanges commerciaux transfrontaliers alors que la multiplication des réglementations de change font qu'une partie de l'économie échappe aux circuits officiels et ne profite pas des services financiers propices à son développement.

3.3 création d'un marché financier maghrébine

La question est de savoir si les bourses de valeurs mobilières du Maghreb peuvent contribuer à l'intégration régionale la réponse se situe à deux niveaux, le premier étant la capacité des bourses à soutenir le développement de l'entreprise privée et à densifier le tissu économique ce qui pourrait se traduire par la consolidation d'entreprises compétitives, capables de se développer sur tout l'espace régional, le second niveau est celui de la contribution directe des places financières aux opérations transfrontalières ou à des doubles cotations Pour ce qui est du premier niveau, les marchés financiers sont devenus plus dynamiques chaque fois que la promotion du secteur privé a franchi un nouveau palier. Au début des années 1990, au Maroc et en Tunisie puis en Algérie et plus récemment en Libye, les épargnants et les entreprises ont eu recours aux services de la bourse, de façon à accompagner le développement du secteur privé. Cependant, les indicateurs de performance sont encore bien en deçà des niveaux potentiels, en particulier à la lumière de la capitalisation par rapport au PIB ou du taux de rotation (volume total des transactions rapportée à la capitalisation). Pour que les bourses au Maghreb jouent un rôle plus important dans le financement du secteur privé, elles doivent attirer davantage d'entreprises sur le marché. Le nombre de cotations est limité car le fonctionnement actuel des bourses est conçu pour des entreprises bien structurées alors que les économies du Maghreb comportent un secteur informel important et un très grand nombre de micro entreprises. Pour atteindre davantage d'entreprises, des formules de financement par le grand public, moins exigeantes et moins coûteuses, pourraient être définies et mises en place par les intermédiaires financiers. Dans tous les pays du Maghreb, des campagnes d'information et de prospection pourraient permettre d'attirer les entreprises, proches des conditions d'éligibilité, à entrer en bourse les plus grandes bourses du Monde, comme celles de Londres et de Paris,

lancent régulièrement des campagnes de communication. Pour ce qui est du second niveau, les bourses du Maghreb sont peu impliquées dans des opérations transfrontalières. Il faut en premier lieu dépasser les problèmes de restrictions aux transferts de capitaux et de convertibilité des monnaies. Ensuite, la coopération entre les bourses de l'UMA nécessite de rapprocher les procédures, de faciliter les interventions des différents acteurs sur les marchés et d'inviter les entreprises à chercher des financements en dehors de leur pays d'origine. Les intermédiaires financiers pourraient concevoir des produits financiers innovants, permettant de proposer des paquets de titres multinationaux maghrébins. De même, les bourses du Maghreb pourraient se spécialiser, même partiellement, dans le développement des chaînes de valeurs régionales, avec l'appui des sociétés et des autorités de bourse (Mohamed A and AL, 2019).

Pour atteindre l'objectif consistant à créer un marché régional des capitaux, les pays maghrébins doivent atténuer les contradictions entre les réglementations des pays des différentes sous-régions et régions, et du continent de manière générale, il faudrait élaborer des politiques appropriées pour réduire les coûts de l'application de systèmes réglementaires différents, et attirer ainsi les investisseurs et les détenteurs de capitaux nationaux et étrangers, il faudrait peut-être entamer le processus d'intégration des marchés financiers par le biais des groupements sous-régionaux, notamment les communautés économiques régionales (CER), étant donné que ces dernières disposent déjà des politiques et des cadres juridiques et institutionnels susceptibles de faciliter l'intégration. Les CER pourraient ensuite constituer un groupe de travail composé de représentants des bourses, des opérateurs, des organismes de régulation et des décideurs pour élaborer les modalités et le cadre d'intégration des marchés financiers au sein de chaque communauté. Toutefois, avant d'engager tout processus d'intégration, les pays maghrébins doivent renforcer leurs marchés de capitaux respectifs, étant donné que le regroupement de marchés de capitaux nationaux étroits et aux capacités limitées pour créer un marché régional efficace pourrait poser problème. C'est pourquoi le renforcement des marchés financiers nationaux contribuera, à n'en pas douter à la réalisation de l'objectif plus large de l'intégration.

Une fois que les problèmes inhérents aux marchés financiers nationaux auront été résolus, les pays devront se prononcer sur la nature des structures institutionnelles nécessaires pour la création du marché régional envisagé, le rôle des communautés économiques régionales dans la facilitation du processus d'intégration est très important à cet égard, le comité évoqué plus haut pourrait être établi au niveau des communautés économiques régionales pour définir des normes minimales, inspirées des normes internationales, qui régiront le fonctionnement des

marchés boursiers régionaux, le comité doit encourager et aider les États membres à mettre en œuvre ses recommandations. Pour assurer la convergence vers un marché financier unique les comités de toutes les régions devraient coopérer pour partager les programmes et les structures de formation et d'information des investisseurs, rationaliser les critères pour l'octroi des agréments aux opérateurs, collaborer avec les décideurs pour lever les obstacles à l'intégration des marchés et mettre en place des mécanismes d'exécution et de suivi. Pour assurer le succès du processus d'intégration, les CER en collaboration avec les États membres, devront harmoniser les lois, les règlements et les normes en vigueur qui régissent le fonctionnement des marchés financiers. Cette harmonisation suppose l'adoption de lois similaires, l'élimination des contradictions entre les réglementations des différents pays et l'établissement de normes communes, les CER et les États membres ne doivent surtout pas perdre de vue les autres entraves à l'intégration des marchés de capitaux à mesure qu'ils progressent sur la voie de l'harmonisation des normes et des réglementations (Stephen K and AL, 2008).

3.4 Création d'une monnaie maghrébine

3.4.1 Les propositions d'une monnaie commune maghrébine

Les expériences de monnaie commune ou unique sont à prendre en compte et s'en inspirer sans pour autant tout calquer, il est même recommandé de tirer les leçons des succès et éviter les échecs. La monnaie unique européenne, est une réalisation exceptionnelle mais renferme des vicissitudes il est donc recommandé de commencer par une construction régionale économique et monétaire comme première étape vers l'édification d'une Union plus institutionnelle. Autrement dit, bâtir d'abord une Communauté Economique Maghrébine (CEM), avant d'aboutir à une Union maghrébine (UM), avec à la clé des accords politiques et institutionnels permettant d'aller de l'avant vers un marché et une monnaie unique, l'objectif d'analyse est de dégager une réflexion aboutissant à des convergences monétaires et à une harmonisation des taux de change, la démarche la plus pragmatique consiste à ne pas instaurer d'emblée une monnaie unique mais plutôt une monnaie commune maghrébine. De cette manière, les échanges de biens, de services et de capitaux seront favorisés afin d'aller plus loin dans les rapprochements économique et monétaire et la réalisation des convergences économiques.

Le Maghreb doit créer son propre modèle et ne doit pas copier aveuglément les recettes des autres zones économiques. Nous disposons de tous les éléments, afin de produire un schéma plus viable et progressif, nous devrions prendre en compte le statut des monnaies maghrébines, par essence inconvertibles et dont les cours sont fixés administrativement, alors que les monnaies européennes étaient convertibles et dont les valeurs respectives furent fixées par la

loi de l'offre et de la demande sur les marchés des changes. La monnaie commune maghrébine peut se mettre en place rapidement, disposant des qualités de mesure de valeurs, moyen de paiements et réserve de valeurs, Une chambre de compensation et de règlements des paiements intermaghrébins doit être à la manœuvre, au préalable. L'objectif est de faire l'économie des devises dans les échanges, les visites touristiques et les investissements intra-maghrébins. Des accords de compensation et de paiements bilatéraux et multilatéraux entre les pays membres de la CEM devraient permettre d'atteindre une convertibilité de la monnaie commune, limitée à l'espace maghrébin. Il convient de bannir tout contrôle des changes sur la monnaie commune ou sur les transactions de capitaux libellées en celle-ci. Dans une première étape, la monnaie commune que j'ai appelée Dinrham (contraction de la monnaie marocaine dirham et des monnaies tunisiennes, algérienne et libyenne, le dinar) pourrait intervenir très rapidement, pendant une durée de 20 ans. Cette facilité de mise en place est obtenue par son simple rôle de moyen de facturation et en tant qu'instrument de compte et de réserves. Le dinrham serait utilisé par les banques, les entreprises ainsi que les administrations. Les voyageurs maghrébins disposeraient d'une dotation (dans la limite fixée par la législation en vigueur du pays d'origine) en dinrham sous forme de chèques de voyages qu'ils doivent échanger pendant leur séjour dans l'un des pays de la région. La valeur du dinrham est indexée sur un panier des monnaies maghrébines pondérées par le PIB de chaque Etat du Maghreb. La monnaie commune sera convertible seulement au sein de la CEM et coexistera avec les monnaies nationales. Compte tenu du fait que celles-ci sont inconvertibles, ses variations ne seraient pas soumises aux lois du marché. L'avantage est que ses utilisateurs ne subiraient pas les coups des fluctuations brutales, comme c'est le cas des monnaies internationalement convertibles. Le dinrham sera beaucoup plus opérationnel et fluidifiera davantage les échanges commerciaux et les investissements intra maghrébins.

Le dinrham est un instrument d'accélération des liens monétaires, financiers et économiques. Les entreprises et les investisseurs individuels ou collectifs verraient les coûts liés aux risques de change disparaître, les économies de devises tierces seraient réelles. Ainsi il n'y aurait plus de coûts d'information et de transactions et les échanges de biens et de services seraient plus fluides. La facturation des produits dans une même unité de compte dissipe les incertitudes sur les flux des biens échangeables, les investissements directs étrangers seraient dopés par cet environnement monétaire et la dynamique créée, il s'agit de créer les facteurs d'une croissance équilibrée de long terme, afin d'endiguer le chômage. Par contre, la création de l'institut monétaire maghrébin (IMM), en tant que préfiguration de la Banque centrale maghrébine, agira

en concert avec les banques centrales nationales et coordonnera les actions bilatérales et multilatérales et devra promouvoir la coopération entre elles. Celles-ci poursuivront leurs missions traditionnelles de gestion de la monnaie nationale et de supervision, ainsi que de refinancement des banques commerciales. Elles devraient renforcer leur rôle de contrôle et de supervision et défendre les déposants et les créanciers en prenant leur habit de prêteur de dernier ressort. L'IMM doit assurer le suivi des tableaux de bord des agrégats économiques, monétaires et financiers en concert avec les institutions nationales, mais en toute indépendance afin de restituer les réalités des économies maghrébines. Les gouvernements soucieux de leur reconduction aux prochaines élections pourraient prendre certaines libertés avec les statistiques. Cet institut doit être en mesure de simuler des scénarios de renforcement de l'intégration, afin de relancer le développement économique et l'emploi. L'Institut Monétaire Maghrébin (IMM) agit comme une caisse de compensation des flux de dinrhams.

Les dernières entraves à la circulation de la monnaie au-delà des frontières devraient être progressivement démantelées, tant pour les investissements des entreprises que pour l'épargne, le financement d'études ou le tourisme. Les institutions financières peuvent déployer dans toute la CEM leurs services bancaires, leurs produits d'épargne et d'assurance avec un minimum de formalités. Les dernières restrictions à la libre circulation de la monnaie entre les États membres, qu'il s'agisse de transferts de fonds ou d'investissements dans un autre pays de la CEM doivent être levés.

3.4.2 Création d'une monnaie unique avec une période de transition de 20 à 30 ans

Pendant cette période tous les pays de la région doivent satisfaire aux critères de convergence, à commencer par le parachèvement de l'union douanière et l'instauration du marché unique maghrébin en supprimant toutes les barrières et les contraintes administratives qui entravent les échanges. Cela implique de supprimer les contrôles des frontières intra Maghreb (sans les supprimer avec le reste du monde), Au préalable, il convient de rapprocher les normes et les systèmes comptables et déclaratifs. Rappelons que la mise en place du marché unique européen a exigé l'adoption de plus de 1 000 documents législatifs en sept ans.

L'instauration du dinrham comme monnaie commune de paiements ne doit pas autoriser les banques commerciales à créer de la monnaie de façon illimitée, comme le furent les banques espagnoles, grecques, irlandaises et portugaises. Il est recommandé d'octroyer des crédits à bon escient aux entreprises et aux ménages mais en respectant les bonnes règles prudentielles. Ceci, afin de limiter les financements inflationnistes non basés sur des créations de richesses réelles et de respecter la discipline budgétaire rigoureuse. Les pays du Maghreb ne peuvent se

permettre un endettement excessif comme dans le cas des pays développés ayant des monnaies convertibles qui vivent au-dessus de leurs capacités, monétisent leurs déficits à coup d'assouplissements monétaires. Ils peuvent faire tourner la planche à billets et diffuser leurs euros et surtout les dollars au reste du monde. La monétisation de la dette publique, dans le cadre de monnaies inconvertibles se traduirait par une inflation et une perte de la valeur de la monnaie. La dotation en dinrhams à chacun des pays du Maghreb devra être indexée sur les réserves de change de chacun d'entre eux. Cela fonctionnera comme les chèques de voyage vous pouvez en disposer autant que vous voulez, dès lors que vous disposez des montants équivalents sur vos comptes bancaires en devises, ensuite se feront les consolidations et les compensations bilatérales et multilatérales.

Les compensations devraient se faire à l'échelle des cinq Etats du Maghreb et les soldes positifs ou négatifs, devraient être réglés ou encaissés en devises au plus tard le 31 décembre de l'année en cours, sauf accord de crédits à des taux négociables à l'avance entre deux états coéchangistes. Certains pays peuvent, pour des raisons géostratégiques ou par solidarité ou tout simplement dans le cadre commercial, accorder des délais de paiement en devises à des taux préférentiels. C'est ce qui existe déjà avec les financements dits « protocoles » où lignes de crédits. Ils sont mis à la disposition du pays « client » à des conditions favorables, afin de l'inciter à financer ses importations en puisant dans cette enveloppe.

La référence aux réserves en devises empêche de faire tourner la planche à billets, afin de gonfler artificiellement sa masse monétaire et par là même ses disponibilités en dinrhams aux dépens des autres pays. Dès que la monnaie commune est lancée, il convient de choisir les taux de change qui répondent au mieux à des échanges commerciaux, plus équitables et éviter les distorsions nées des divergences entre les valeurs relatives entre les monnaies maghrébines, les investissements intermaghrébins et les déplacements de personnes ne doivent pas souffrir des mouvements erratiques des cours des monnaies. Pour ce faire, la solution serait de choisir le même panier de devises avec les mêmes pondérations pour toutes les monnaies maghrébines. Étant donné qu'il s'agit de gestion administrée des taux de change, le résultat sera une fixité des parités monétaires maghrébines.

Ces taux de changes devraient servir de base à un régime de taux de change fixes entre les monnaies maghrébines sans ancrages avec des devises étrangères. Les paniers de référence des monnaies maghrébines sont dominés par l'euro et le dollar. Mais au lieu de subir les fluctuations erratiques de ces deux devises, il convient de lisser leurs évolutions et ne pas tenir compte des variations journalières et même hebdomadaires dont l'origine est la spéculation sur les marchés.

Les écarts entre les taux sur le marché officiel et sur le marché parallèle, ne pourraient disparaître qu'avec la disparition des transactions illicites sur le marché informel, la contrebande, la corruption, l'évasion fiscale et la fuite de capitaux la création d'un marché unique et la disparition des frontières diminueraient le poids de la contrebande et le commerce transfrontalier. Les économies maghrébines sont ouvertes et partiellement dépendantes, elles ne peuvent rester à l'écart des mouvements de fixation des prix internationaux les échanges devraient se faire suivant les règles de coopérations mutuellement avantageuses, l'objectif est de faire converger les économies maghrébines de façon à ce que leurs valeurs propres restent stables.

Progressivement la valeur de la monnaie commune doit se rapprocher des valeurs relatives des monnaies maghrébines, afin qu'elle puisse servir de moyen de paiement instrument d'échange et même réserve de valeur. Ainsi la stabilité monétaire sera assurée, dans la mesure où les agrégats qui influencent l'évolution de la Valeur Relative des Monnaies sont beaucoup plus rigides que les comportements spéculatifs sur les marchés. Afin d'arriver à une parité des pouvoirs d'achat des biens échangeables, la stabilité des cours des monnaies ne suffit pas il est indispensable d'harmoniser les systèmes de subventions aux produits de première nécessité. Mais le risque est de voir le pays à fort taux d'inflation exporter moins, car si ses prix intérieurs augmentent alors que le taux de change est constant il sera moins compétitif. Dans le même temps, on peut laisser à chaque pays le soin d'aligner ses prix à l'export sur ceux de son partenaire étranger avec un taux de change constant.

3.4.3 De la monnaie commune à la monnaie unique

Des travaux ont avancé l'idée d'une monnaie unique maghrébine, mais je pense que cela ne pourrait être possible qu'au bout de 20 à 30 ans. La monnaie unique interviendrait dans une deuxième étape. Le passage à la monnaie unique supposerait une intégration économique, fiscale et monétaire très poussée et se traduirait par un transfert d'une partie de la souveraineté. C'est pourquoi il conviendrait de procéder par étapes. En premier lieu l'Institut Monétaire Maghrébin devrait devenir une Banque Centrale avec des prérogatives qui s'élargiraient à fur et à mesure : refinancement des banques de second rang, contrôle de la création monétaire, fixation des taux directeurs, stabilisation des prix, supervision des banques et de leurs activités. Elle est à la fois indépendante sur le plan monétaire, à savoir qu'elle ne monétise pas les dettes à volonté, mais pourrait le faire en cas d'accord des 5 Etats. Ce qu'il faut éviter c'est qu'un État pratique un laxisme budgétaire et accumule inconsidérément ses dettes (à la façon grecque) et se trouve en cessation de paiement. L'endettement excessif des pays européens et des Etats-

Unis montre le danger de manquement au principe d'une gestion rigoureuse des budgets nationaux. Mais ces pays, ayant des monnaies convertibles, peuvent (dans une certaine limite monétiser leurs dettes). Les pays du Maghreb doivent combiner une politique budgétaire accommodante, en veillant à maintenir un taux de croissance compatible avec le plein-emploi et éviter le surendettement.

Contrairement aux statuts de la BCE, la Banque Centrale Maghrébine doit mettre en œuvre une politique monétaire en faveur de la stabilité des prix, la réalisation des équilibres monétaire et financier, mais aussi devrait contribuer à une croissance soutenue et à l'impulsion de l'emploi. La banque Centrale Commune doit veiller à ce que la stabilité des prix soit obtenue en indexant la création de monnaie à un panier de biens communs aux pays membres. La quantité de monnaie créée doit suivre scrupuleusement l'évolution des PIB et la génération de richesses au sein de l'Union.

La BCM en tant que prêteur de dernier ressort agit dans le sens de la socialisation des pertes et permet d'enrayer le processus de contagion en fournissant la liquidité exigée par la menace d'insolvabilité systémique des grandes banques. Le rôle de la banque centrale n'est pas d'être une banque de « développement » mais d'une institution incarnant l'immanence et l'extériorité de la monnaie. C'est en effet cette dialectique entre le pouvoir de battre monnaie d'un État ou un groupement intégré d'États et le mouvement de création monétaire par le secteur public et le secteur privé.

La Banque Centrale, opère régulièrement des opérations de refinancement des banques commerciales de second rang. Ce faisant, elle exerce une influence directe sur les liquidités et la monnaie en circulation en fournissant de la monnaie « centrale », sous la forme de création monétaire. Celle-ci doit se conformer aux contreparties réelles de l'économie. La Banque Centrale est garante de l'unité et de la pérennité du système de paiements. Elle est la garante de la monnaie nationale et assure la confiance en elle. En veillant à la stabilité de la valeur propre et de la valeur relative de la monnaie, elle a un rôle fondamental dans la conduite de la politique monétaire et de celle des changes. En tant qu'institution qualifiée de « prêteur de dernier ressort » la Banque Centrale doit veiller à prévenir les crises et les défaillances en cascade des banques, tout en veillant à ce que celles-ci n'aient pas de conséquences fâcheuses sur le système de paiements

La monnaie unique maghrébine serait l'aboutissement de convergences économiques et monétaires et des convergences fiscales, afin d'éviter le dumping fiscal et une concurrence malsaine à un stade ultime, lorsque les volontés politiques en faveur de la communauté

économique maghrébine seraient fermement et durablement affirmées. Le fait que les monnaies des États du Maghreb soient inconvertibles fait disparaître le risque de change des coéchangistes maghrébins. Ces derniers devraient surmonter l'obstacle du financement du commerce intra maghrébin, car les banques maghrébines acceptent rarement les lettres de confirmation des accreditifs entre elles. Ce sont les banques européennes qui jouent le rôle d'intermédiation avec un coût financier substantiel et des délais importants dans les règlements. (Camille and AL, 2014)

3.5 Une Fintech pour promouvoir une réelle opportunité pour l'intégration financière maghrébine

la crise du Covid-19 a révélé l'efficacité des paiements mobiles ainsi que l'opportunité d'utilisation des solutions d'intelligence artificielle, ce qui peut être un accélérateur pour la transformation digitale. A ce titre, les services financiers et la finance digitale offrent un réel potentiel de reprise. C'est dans ce cadre que l'harmonisation par les banques centrales des pays du Maghreb des réglementations régissant la supervision bancaire et financière et la convergence des degrés de développement des systèmes de paiements et des plateformes techniques devront permettre de donner une nouvelle impulsion aux nouveaux instruments de la finance technologique (Fintech) et du central Bank digital currency (CBDC), qui offrent de réelles opportunités pour l'intégration financière maghrébine. Cette transition numérique est tributaire de la levée des contraintes liées à l'infrastructure des systèmes de paiement dans les pays du Maghreb et notamment au niveau de l'interopérabilité des services de paiement mobile. La mise en place d'un cadre réglementaire et technique permettant de favoriser la promotion des paiements numériques représentera un catalyseur pour l'essor des innovations technologiques et de la transformation digitale dans le domaine financier (BMICE, 2020).

Conclusion

Les principales conclusions de ce travail indiquent que, La crise inédite et multidimensionnelle engendrée par la pandémie du Covid-19 a provoqué un choc simultané d'offre et de demande qui a lourdement pesé sur l'économie mondiale dont la récession économique sans précédent n'est pas sans incidences directes sur les pays du Maghreb, en raison, essentiellement, de la rupture des échanges internationaux adossés aux chaînes de valeur et ses impacts sur leurs échanges extérieurs, et de l'interruption de la demande en biens et services de leurs principaux partenaires commerciaux et économiques.

A cela s'est ajouté, pour les pays maghrébins exportateurs d'hydrocarbures, une juxtaposition d'une baisse drastique des prix de pétrole alors même que la crise n'a pas épargné les prix des matières premières hors énergie.

Outre les canaux réels précédents de transmission de cette crise à l'échelle des pays du Maghreb, la région a aussi subi négativement les impacts des canaux financiers, qu'il s'agisse du repli des investissements étrangers, la contraction des transferts unilatéraux ou des facteurs de fragilisation et de vulnérabilité des déficits publics induits des financements engagés pour l'endiguement de la crise ou de la détérioration de l'espace fiscal, si bien que les déficits jumeaux risquent de s'amplifier.

En conséquence des répercussions prévisibles, les marchés maghrébins risquent de subir une récession économique généralisée durant l'année 2020, avec néanmoins un potentiel de reprise à partir de l'année 2021, qui sera tributaire de l'efficacité attendue des mesures de déconfinement et de la réactivité des activités productives.

En revanche, la sortie de crise peut constituer un effet d'aubaine ou, pour reprendre la terminologie de Rodrik, D (1996) une « fenêtre d'opportunité » pour la relance de l'intégration régionale maghrébine et pour la création d'opportunités et de niches nouvelles d'opérations commerciales et d'investissement intra-maghrébines. Les leçons à tirer pour revisiter ou repenser la stratégie d'intégration Financières dans la zone UMA sont nombreuses et posent des enjeux cruciaux pour un modèle renouvelé d'intégration régionale dans les pays du Maghreb en période de post-crise Covid, qui peut transformer la crise en opportunités

Le développement des marchés de capitaux maghrébins et le renforcement de l'intermédiation financière revêtent une importance capitale pour la mobilisation des ressources nécessaires à la réalisation des objectifs d'intégration régionale, en particulier dans les domaines de la croissance et du développement. Afin d'intégrer les marchés financiers locaux au système financier, il faudrait aligner les normes régionales sur les normes internationales.

Ainsi l'intégration des marchés financiers maghrébins au marché mondial demeure un objectif lointain, même si certains progrès ont été enregistrés en ce sens L'intégration régionale passe par la création de banques régionales de développement par les communautés économiques régionales. De manière générale, le cadre macroéconomique et institutionnel des pays maghrébins n'a pas favorisé l'émergence de marchés intégrés, mais la mise en œuvre de certaines politiques pourrait favoriser cet objectif.

Aussi les interventions directes, notamment la suppression des contrôles et des obstacles à la

libre circulation des capitaux ou la conclusion d'accords particuliers entre pays pourraient favoriser l'intégration financière.

Aussi Parmi les mesures indirectes susceptibles de favoriser l'intégration financière souhaitée, on peut citer l'adoption des bonnes pratiques internationales en matière de normes comptables, la diffusion de l'information et la vulgarisation des régimes fiscaux. Et l'harmonisation des règlements régissant l'échange d'informations entre pays. Toutefois, même si les réglementations sont parfaitement harmonisées, le processus d'intégration financière pourrait être contrarié par certaines difficultés en rapport avec les principales institutions nationales et par l'instabilité macroéconomique. Enfin, il faudrait également garantir les droits de propriété et la stabilité juridique. La levée de ces obstacles permettrait de rattraper les retards accumulés dans le processus d'intégration financière maghrébine.

une extension de notre d'étude pourrait rendre les résultats plus intéressants. En d'autres termes, nos résultats peuvent être améliorés si on se pose la question suivante Quelles Stratégies de Sortie de Crise pour les pays maghrébins, Quels Scénario de Résilience à Moyen Terme et Quels Nouveaux Enjeux pour l'Intégration financière Maghrébine ?

BIBLIOGRAPHIE

Quinn, D. (1997). The Correlates of Change in International Financial Regulation. *American Political Science Review*, 91 (3), 531.

Klein, M. & Olivei, G. (1999). Capital Account Liberalization, Financial Depth and Economic Growth. NBER Working Paper, 7384, 55-56.

Chen,J. &Quang,T. (2012). International Financial Integation and Economic Growth: New Evidence on Threshold Effects, paris school of economics, working paper, N° 30.

World Bank (2020-a), Africa pulse - Assessing the economic impact of covid-19 and policy responses in sub-saharan Africa, April.

World Bank (2020-b), COVID-19 Crisis Through a Migration Lens, Migration and Development Brief 32, April.

EIA. (2021), Drilling Productivity Report - U.S. Energy Information Administration (EIA). 16 mars 2020. <https://www.eia.gov/petroleum/drilling/>.

OCDE (2020), Réponse à la crise du COVID-19 dans les pays de la région MENA. 06 novembre 2020. <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/reponse-a-la-crise-du-covid-19-dans-les-pays-de-la-region-mena->.

BMICE (2020), Impacts Économiques Financiers et Sectoriels de la Crise de la Pandémie du Covid-19 sur les Pays du Maghreb , Pôle des Etudes Economiques et de la Coopération, Juillet. pp : 23 - 44.

webmanagercenter (2021) , Impact de la Covid-19 au Maghreb : Qui du Maroc, de l'Algérie ou de la Tunisie s'en sort mieux ? consulté le 5 avril 2021.

<https://www.webmanagercenter.com/2021/04/05/466138/impact-de-la-covid-19-au-maghreb-qui-du-maroc-de-lalgerie-ou-de-la-tunisie-sen-sort-mieux/>

Alexei, K. & AL. (2018). L'intégration économique du Maghreb Une source de croissance inexploitée, Département Moyen-Orient et Asie centrale, No 19/01 ,FMI : Washington. pp : 12 - 14.

Mohamed,A. and AL. (2019). Rapport sur l'Intégration Régionale au Maghreb Défis et Opportunités du Secteur Privé, Banque Maghrébine d'Investissement et de Commerce Extérieur (BMICE) et Banque Africaine de Développement (BAfD). pp : 101 - 102.

Stephen ,K. and AL. (2008) , État de l'intégration régionale en Afrique III Vers l'intégration monétaire et financière en Afrique, Commission économique pour l'Afrique et Union africaine. pp : 295 - 297.

Camille,s.& AL. (2014), L'intégration économique maghrébine Un destin obligé ? , édition L'Harmattan , Paris.