



Munich Personal RePEc Archive

# **Benchmarking financial systems in emerging and / or developing countries: financial development index**

ZINA ESSID and YOUNES BOUJELBENE and  
DOMINIQUE PLIHON

CEPN, URECA, CEPN

2014

Online at <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/56287/>  
MPRA Paper No. 56287, posted 29. May 2014 16:04 UTC

# **Benchmarking financial systems in emerging and / or developing countries: financial development index**

## **Abstract**

This paper aims to conduct a comparative analysis of the financial systems evolution in emerging and / or developing after significant financial changes. This comparative analysis was performed by the calcul of a composite financial development indicator on a sample of 52 emerging and / or developing countries in the period between 1996 and 2009 and from 16 variables divided into six dimensions such as depth, efficiency, openness, legal, regulatory and macroeconomic stability. The main results are: (1) most countries which have a high degree of financial systems development are the richest one in terms of per capita income countries. Thus, the high-income countries tend to have more active and efficient financial system, and vice versa. (2) A solid institutional environment characterized by a strong legal and regulatory level limits financial systems development. (3) The regional averages show that the financial development level in Africa and the Middle East countries have relatively weaker in term of financial development. In contrary, Asia and emerging Europe economies have the highest financial development level. Latin America has an intermediate regional financial development score.

## Keywords:

Benchmarking financial system, institutions quality, emerging and / or developing countries, financial development index.

## **Introduction**

Durant ces dernières décennies, les systèmes financiers ont connu d'importantes mutations accélérées notamment par l'essor de la globalisation financière et l'apparition d'innovations financières majeures. Un bon fonctionnement des systèmes financiers permet à une économie d'exploiter pleinement son potentiel de croissance. En outre, le secteur financier joue un rôle important dans la mise en œuvre et la transmission des politiques monétaires. L'abondante littérature théorique et empirique suggère généralement qu'un meilleur fonctionnement des systèmes financiers est propice à la croissance économique. Notre objectif est de mener une analyse comparative de la performance des systèmes financiers entre pays émergents et/ou en développement, ce qui constitue une originalité pour notre travail. La prise en compte des facteurs institutionnels dans l'explication des disparités en termes de performances des systèmes financiers dans les pays émergents et/ou en développement constitue un atout pour notre travail. L'arrière plan de ce débat est une comparaison des performances économiques au sein des pays émergents et/ ou en développement.

Une avancée de l'analyse a consisté à prendre en compte le rôle du cadre institutionnel suite au développement des approches théoriques institutionnalistes dont la plus importante

est celle proposée par la nouvelle école institutionnelle dont les pionniers sont **O. Williamson** et **D. North**. Les chercheurs ont été incités à se tourner vers la dimension institutionnelle comme facteur décisif dans l'explication des disparités des systèmes financiers. En effet, les réformes institutionnelles, et notamment les réformes de bonne gouvernance, sont désormais considérées comme une priorité des stratégies de développement. L'analyse et l'évaluation des institutions sont au premier rang des préoccupations en économie au cours de ces trente dernières années. Les institutions permettent d'expliquer les différences en termes des règles de droit et d'efficacité de leur application d'un pays à un autre, ainsi que leur rôle dans le maintien de la stabilité bancaire et le développement du système financier, et par conséquent la croissance de l'économie toute entière. Or, ces questions n'ont pas progressé d'une manière significative au-delà de ce constat de base au niveau de la littérature. [**D. Kaufmann et alii. (1999)**, **J. Aron (2000)**, **D. Rodrik et alii. (2004)**, **J.P. Jutting (2003)**, **W.A. Douglas (2007)** et **D. Plihon (2008)**]

Plusieurs interrogations ont été soulevées concernant l'application de ces idées dans la pratique, et particulièrement la nature des réformes de l'infrastructure juridique et des institutions susceptibles de favoriser le développement des systèmes financiers, et par voie de conséquence le développement économique. La question cruciale qui soutient notre recherche est alors de savoir comment développer un système financier qui soutient la croissance économique suite à l'essor considérable des mutations financières mises en place à la fin des années quatre vingt et au début des années quatre vingt dix.

Ce papier cherche à répondre à cette question de manière à mener une analyse descriptive détaillée et comparative de l'évolution des systèmes financiers en termes de performance économique dans les pays émergents et / ou en développement.

La suite du papier sera organisée comme suit :

La première section est consacrée à présenter brièvement un aperçu sur les caractéristiques des systèmes financiers à travers quelques faits stylisés. Dans la seconde section, nous présenterons la méthodologie utilisée. Le calcul d'un indicateur composite de développement financier par pays sur toute la période et par année ainsi que son interprétation feront l'objet de la troisième section.

## **Section 1 : Aperçu général sur l'évolution des systèmes financiers : quelques faits stylisés**

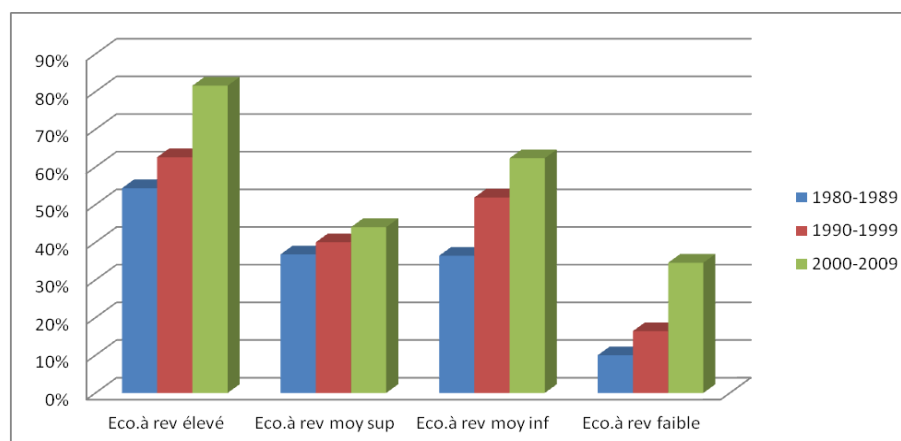
De larges différences sont apparues entre les systèmes financiers des pays émergents et/ ou en développement suite aux mutations financières mises en place à la fin des années quatre vingt et au début des années quatre vingt dix. L'analyse des faits nous permet de visualiser l'évolution des systèmes financiers tout en comparant les pays les plus riches et ceux les plus pauvres mesurés en termes de PIB par habitant. Dans ce qui suit, nous nous proposons de retracer les principales tendances de l'évolution des systèmes financiers dans 52 pays émergents et/ ou en développement durant les années 80, 90 et 2000. Ces pays ont été classés en quatre groupes selon le revenu national brut par habitant qui sont les suivants : économies à revenu élevé, à revenu moyen (subdivisé à son tour en deux les pays à revenu moyen supérieur et les pays à revenu moyen inférieur), et à revenu faible. Il s'agit de décrire l'évolution générale des systèmes financiers en termes de taille, d'activité et de performance. Ces indicateurs ont été calculés à partir de la base de données *Global Financial Development* diffusée par la Banque mondiale. Cette base de données a été élaborée par **Cihak M., Demirgüç-Kunt A., Feyen E. et Levine R. (2012)**. Elle comprend un ensemble de données relatives aux caractéristiques des systèmes financiers dans 205 pays de 1960 à 2010. Pour mesurer et comparer les systèmes financiers dans le monde, ces auteurs ont développé plusieurs mesures des caractéristiques des systèmes financiers à savoir la taille des institutions financières et des marchés financiers (profondeur), le degré auquel les individus peuvent recourir aux services financiers (accès), l'efficacité des intermédiaires financiers et des marchés dans l'allocation des ressources et la facilitation des transactions financières (efficience) et la stabilité des institutions financières et des marchés (stabilité). Ils se servent de cette base de données pour décrire, comparer et analyser les systèmes financiers dans le monde et leur évolution au cours des dernières décennies.

### **1.1. Taille du système financier**

Le système financier renferme les intermédiaires financiers ou encore les banques, les marchés (boursier et obligataire) et les autres intermédiaires non financiers. Plusieurs indicateurs ont été développés pour mesurer la taille du système financier. La profondeur financière est mesurée par le rapport entre le passif liquide du système financier et le niveau de PIB qui représente un indicateur au sens large du niveau d'intermédiation financière. [**R. King et R. Levine (1993)**]

Dans un premier lieu, nous constatons que les taux d'intermédiation augmentent d'une manière croissante avec le niveau de revenu des pays. Nous remarquons une forte variabilité de l'indicateur d'intermédiation financière entre les pays riches et les pays pauvres. Ainsi, les pays à haut revenu reflètent les taux les plus élevés en termes de profondeur financière. Par contre, les pays à revenu faible affichent les taux les plus faibles. A l'extrême, les systèmes financiers les plus profonds comme Hong Kong présente un taux de 2,37 % du PIB, à l'autre extrême, il ya les pays pauvres avec des systèmes financiers les moins profonds tel que Lao avec un taux de 0,18% du PIB. Dans un second lieu, nous remarquons une tendance générale à la hausse en termes de profondeur financière durant les années 80,90 et 2000. (Figure 1)

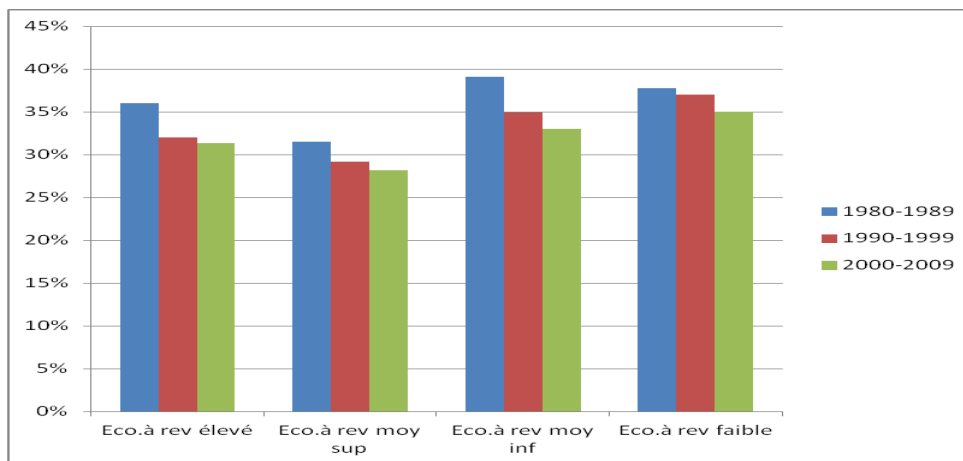
**Figure 1 : Profondeur financière des économies émergentes :**



**Source: Global Financial Développement data base 2012**

La taille du secteur informel est mesurée par le ratio de monnaie circulant hors du système bancaire et la base monétaire. C'est un indicateur de monétisation de l'économie ou encore la part d'argent non détenue en termes de dépôt dans le secteur bancaire. Les économies à revenu faible présentent les taux les plus élevés de ce ratio puisqu'elles présentent un taux de 38% pour les années 2000-2009. Par contre, ce ratio ne dépasse pas 31% pour les économies à revenu moyen supérieur présentant les taux les moins élevés. Nous observons aussi que ce ratio diminue dans le temps dans la plupart des pays en passant de 35 à 31 % pour les pays à revenu élevé par exemple. (Figure 2)

**Figure 2 : Taille du secteur informel**



**Source: Global Financial Développment data base 2012**

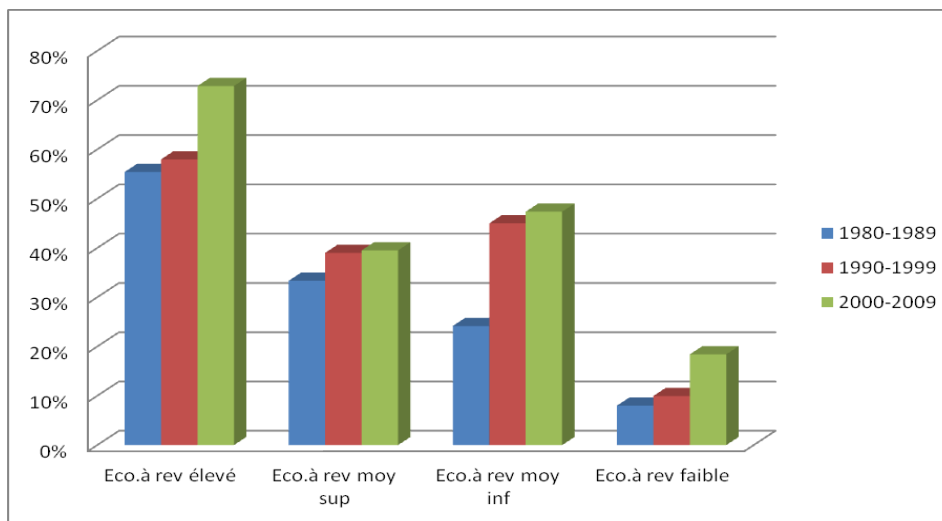
Ces mesures antérieures ont été calculées à partir du passif du bilan des systèmes financiers. Maintenant passons à l'analyse des indicateurs qui permettent de mesurer l'actif du bilan des intermédiaires financiers, qui sont des mesures de l'activité.

## **1.2. Mesures de l'activité du secteur bancaire**

Ces mesures reflètent le développement des fonctions les plus importantes des intermédiaires financiers à savoir l'allocation du crédit. Cette fonction peut être évaluée à partir de la part de crédit accordé au secteur privé par le système bancaire en pourcentage du PIB. C'est un indicateur standard du lien entre finance et croissance. Nous constatons que le niveau de l'activité des intermédiaires financiers augmente avec le niveau de croissance du pays. Ce ratio varie proportionnellement avec le niveau de revenu des économies. En effet, les pays à revenu élevé présentent des ratios les plus élevés par comparaison à ceux ayant un niveau faible de revenu. Les pays ayant des niveaux élevés du ratio crédit bancaire accordé au secteur privé / PIB ont connu une croissance rapide. [T. Beck, A. Demirguc-Kunt et R. Levine (2009)]

Nous remarquons aussi en moyenne une croissance du crédit bancaire accordé au secteur privé dans la plupart des pays émergents et/ ou en développement dans le temps. Cet accroissement est plus fort dans les pays les plus riches. Cette croissance de crédit bancaire accordé au secteur privé dans la plupart des économies étudiées est due essentiellement à la mise en place du processus de libéralisation financière entamé durant les années 90. Cependant, ce rythme de croissance est relativement faible. (Figure 3)

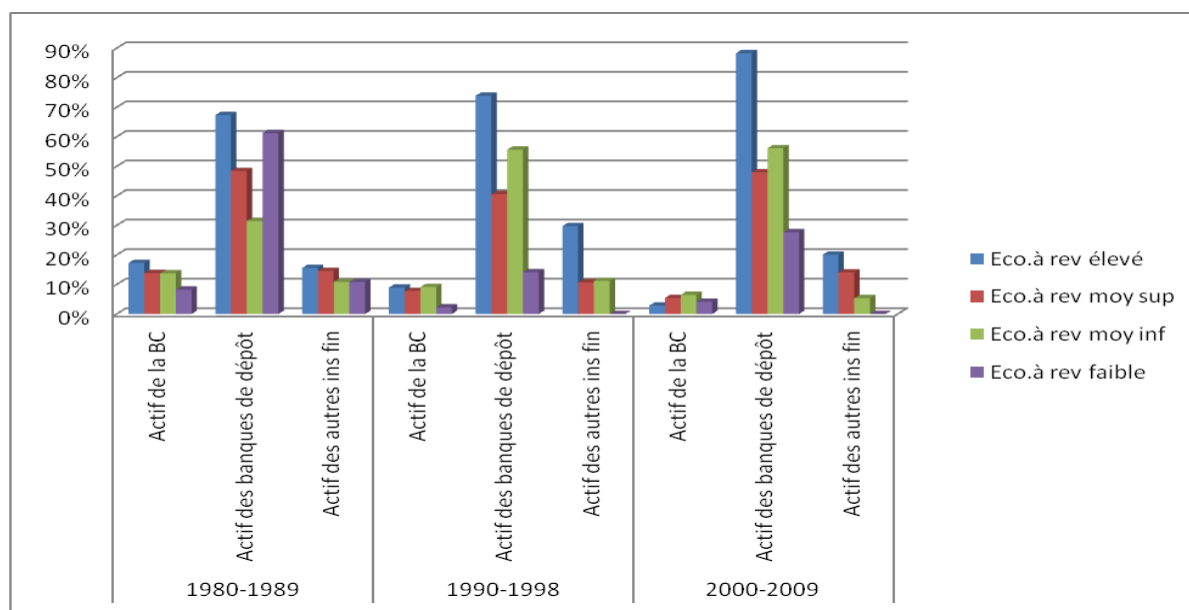
**Figure 3: Evolution de l'activité des intermédiaires financiers**



**Source: Global Financial Development database 2012**

Le système bancaire constitue encore la part la plus large du système financier dans la plupart des pays émergents et/ ou en développement, ce qui nous a incité à étudier d'autres mesures pour pouvoir évaluer la contribution des trois catégories d'institutions financières à l'instar des banques centrales, les banques commerciales et les autres intermédiaires financiers dans le financement de l'économie. Il s'agit de visualiser la part de l'actif des banques centrales, des banques commerciales et des autres intermédiaires financiers en pourcentage du PIB. Ces mesures nous permettent la mise en évidence de l'importance des services financiers offerts par les trois types d'institutions financières relativement à la taille de l'économie. Nous remarquons la prépondérance des banques dans le financement de l'économie. Dans la plupart des économies émergentes, les banques jouent encore un rôle primordial dans le financement de l'économie. (Figure 4)

**Figure 4 : Importance des trois catégories d'IF dans le financement de l'économie**



Source: Global Financial Development database 2012

### 1.3. Indicateurs affectant la performance du secteur bancaire :

La performance du secteur bancaire peut être affectée par les indicateurs suivants : Frais bancaires généraux/ total Actif des banques et la marge d'intermédiation. Des niveaux élevés des frais généraux indiquent une mauvaise performance du secteur bancaire puisque les banques subissent des frais élevés. La marge d'intermédiation est d'autant plus faible que le degré de concurrence et de performance est élevé. (Tableau 1)

**Tableau 1: Indicateurs affectant la performance du secteur bancaire**

		Eco. à rev élevé	Eco. à rev moy sup	Eco. à rev moy inf	Eco. à rev faible
1980-1989	Frais bancaires généraux/ Actif total des banques	5%	7%	3%	2%
	Marge d'intermédiation	5%	7%	3%	3%
1990-1999	Frais bancaires généraux/ Actif total des banques	4%	6%	3%	2%
	Marge d'intermédiation	4%	8%	5%	2%
2000-2009	Frais bancaires généraux/ Actif total des banques	3%	6%	4%	3%
	Marge d'intermédiation	3%	6%	4%	3%

Source: Global Financial Development database 2012



## 1.4. Structure du secteur bancaire :

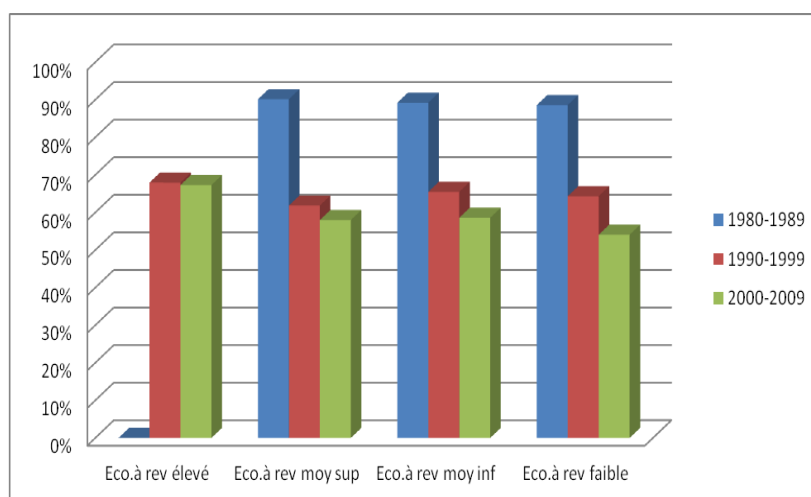
La structure du secteur bancaire dans les pays émergents est appréciée par le ratio de concentration du secteur bancaire qui peut être définie par le ratio des actifs des trois plus grandes banques au total de l'actif bancaire.

Bien qu'un secteur bancaire très concentré puisse entraîner un manque de pression concurrentielle pour attirer l'épargne et canaliser efficacement aux investisseurs, un marché très fragmenté pourrait entraîner une sous capitalisation des banques. [T. Beck et alii. (2009)]

A partir du graphique, il n'ya pas de corrélation claire entre la concentration entre les niveaux de revenu des pays. Nous remarquons aussi une légère variation en termes de ratio de concentration dans le temps tout en notant l'absence de tendance claire. Bien que la concentration soit souvent considérée comme un indicateur de compétitivité du système bancaire, une évidence récente a montré l'existence d'une très faible corrélation avec les autres mesures de compétitivité du secteur bancaire. [S. Claessens et L. Laeven (2004)]

La structure du secteur bancaire est représentée par le graphique suivant :

**Figure 5 : Concentration du secteur bancaire**



Source: Global Financial Development database 2012

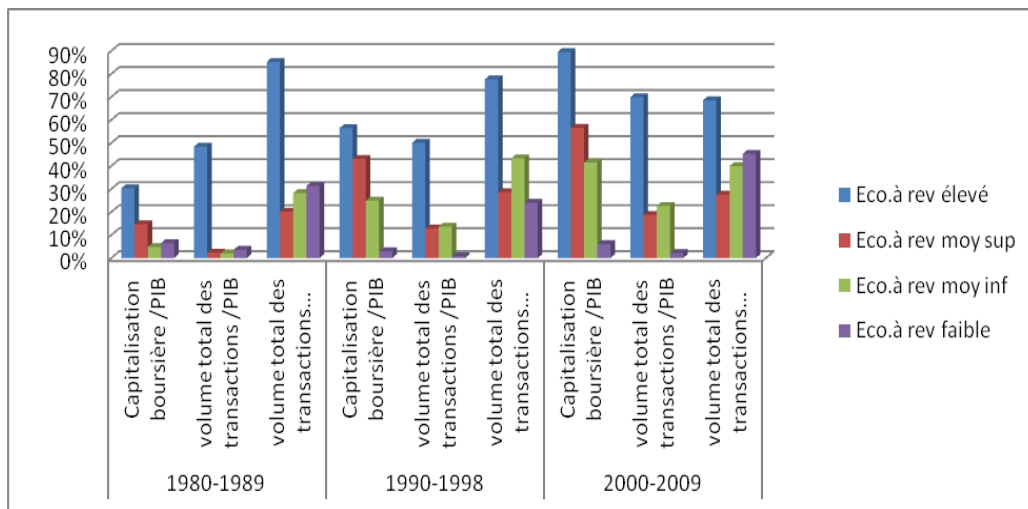
## 1.5. Degré de développement des marchés :

Pour mesurer la taille des marchés financiers, nous utiliserons les indicateurs suivants : Capitalisation boursière /PIB, Volume total des transactions /PIB et Volume total des transactions boursières/ Capitalisation boursière. Le premier reflète la taille du marché

boursier relativement à l'économie ou encore la contribution du marché boursier dans le financement de l'économie. Le second est une mesure de l'activité du marché boursier et doit refléter le degré de liquidité que procure le marché boursier à l'économie. Le troisième mesure l'activité ou la liquidité du marché boursier relativement à sa taille. Un marché boursier étroit mais actif présentera un ratio élevé. Par contre, un marché boursier large mais moins liquide aura un ratio faible.

Tous ces indicateurs augmentent avec le niveau de revenu des pays indiquant que les pays à haut revenu ont des marchés boursiers plus larges et plus liquides que ceux à revenu moyen ou inférieur. (Figure 6)

**Figure 6 : Degré de développement des marchés**



**Source: Global Financial Development database 2012**

En ce qui concerne les engagements des économies émergentes, nous constatons que ces économies ont tendance à réduire leur émission de titres de la dette extérieure en s'appuyant plus sur l'emprunt intérieur, ce qui les a protégées de la crise financière internationale actuelle. Ces indicateurs sont représentés dans le tableau suivant :

**Tableau 2 : Les engagements des économies émergentes:**

	Dette intérieure— Entreprises	Dette intérieure-- Secteur financier	Dette intérieure-- Administrations publiques	Dette extérieure-- Entreprises	Dette extérieure --Secteur financier	Dette extérieure-- Administrations publiques
<b>1994</b>	33%		41%	5%	2%	3%
<b>1996</b>	40%		63%	5%	2%	3%
<b>1998</b>	12%	41%	60%	7%	3%	5%
<b>2000</b>	9%	15%	57%	8%	4%	4%
<b>2002</b>	13%	13%	64%	6%	6%	11%
<b>2004</b>	16%	22%	116%	5%	8%	15%
<b>2006</b>	20%	60%	155%	7%	14%	16%
<b>2008</b>	17%	93%	158%	8%	19%	16%
<b>2010</b>	37%	149%	219%	11%	21%	30%

**Source : Rapport trimestriel BRI (2010)**

### 1.6. La qualité des institutions :

Les caractéristiques de l'environnement institutionnel (tels que l'environnement légal, la qualité réglementaire, le niveau de corruption) jouent un rôle prépondérant sur le développement financier (développement bancaire et développement des marchés). Afin de mieux cerner la relation entre le développement de l'environnement institutionnel et le développement financier, nous examinons les corrélations entre les déterminants potentiels du développement financier.

**Tableau 3 : Matrice de corrélation (indice de Pearson):**

	Dev. Bancaire	Dev. marchés	RL	CORR	Ass. dépôt	QR	dt commun	dt civil	Inflation
<b>Dev. Bancaire</b>	1.00								
<b>Dev. marchés</b>	0.63*	1.00							
<b>RL</b>	0.56*	0.44*	1.00						
<b>CORR</b>	-0.54*	-0.50*	0.94*	1.00					
<b>Ass. dépôts</b>	-0.10	-0.28	0.01	-0.11	1.00				
<b>QR</b>	-0.63*	-0.49*	0.87*	0.84*	0.06	1.00			
<b>dt commun</b>	0.66	0.54*	0.37*	0.38*	-0.09	0.31*	1.00		
<b>dt civil</b>	0.66*	0.54	0.37*	0.38*	0.08	0.31*	1.00	1.00	
<b>Inflation</b>	-0.34*	-0.23	-0.234	-0.23	0.12	-0.19	-0.23	0.23	1.00

**Source : Worldwide governance indicators**

- Etat de droit (RL)

Nous remarquons une corrélation significative et positive entre le développement des marchés et la qualité d'application des lois. Une mauvaise application des lois entraîne un niveau faible de développement des systèmes financiers (pour le développement bancaire et le développement des marchés). [**W.A. Douglas, (2007)**]

- Corruption (CORR) :

Il existe une corrélation significative et négative entre la corruption et le niveau développement financier (développement bancaire et développement des marchés). Les pays ayant un niveau faible de corruption ont tendance à avoir un degré élevé de développement du secteur bancaire et des marchés. L'existence de la corruption peut entraver l'application des codes juridiques. Les pays ayant des systèmes financiers moins développés sont beaucoup plus susceptibles d'avoir des niveaux élevés de la corruption au sein du gouvernement. Dans la mesure où la corruption reflète une mauvaise application des lois, les pays ayant des systèmes juridiques mal appliqués ont tendance à avoir des systèmes financiers moins développés. La corruption tend à nuire au développement des banques et le développement des marchés. [**R. Levine (1999) et M.D. Chinn, H. Ito (2006)**]

- Assurance sur les dépôts (Ass. Dépôts) :

Nous constatons une corrélation négative mais non significative entre l'existence d'une structure d'assurance sur les dépôts explicites et le développement bancaire et le développement des marchés. Les pays dont les systèmes d'assurance sur les dépôts explicites sont moins susceptibles d'avoir des systèmes financiers assez développés. Les systèmes d'assurance sur les dépôts explicites peuvent augmenter la confiance accordée au système bancaire par les individus. [**A. Demirgüç-Kunt et E. Detragiache E. (2002,2005)**]

- Qualité réglementaire (QR):

Nous remarquons l'existence d'une corrélation significative et négative entre le degré de développement financier (développement bancaire et développement des marchés) et la qualité réglementaire. Les pays ayant un niveau élevé de réglementation bancaire de réglementations qui restreignent les droits des banques à s'engager dans des activités diverses peuvent avoir un système financier moins développé. [**J.R. Barth, G. Caprio et R. Levine 2000, 2002,2008)**]

- Origine légale (droit commun, droit civil) :

Il existe une corrélation positive et significative entre le développement bancaire et origine légale de droit civil, d'une part, et entre le développement des marchés et origine légale de droit commun, d'autre part. Les pays de droit commun visent une meilleure protection des droits de propriété, ce qui favorise d'établir un climat de confiance pour les investisseurs privés ayant des répercussions positives sur le niveau de développement des marchés. Par contre, les pays de droit civil s'intéressent à limiter la corruption et à renforcer le rôle de l'Etat. Cette dominance publique favorise une priorité particulière accordée aux droits publics au détriment des droits consentis aux investisseurs privés. Ces pays ont plutôt un développement bancaire plus prononcé. [R. La porta, F. Lopez de Silanes, A. Shleifer, R. Vishny (1997,1998) et R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer (2008)]

- Environnement macroéconomique (Inflation) :

Nous observons une corrélation négative et significative entre le développement bancaire et le niveau de l'inflation. Cependant, il existe une corrélation négative mais non significative entre le développement des marchés et le niveau de l'inflation. Un environnement macroéconomique défavorable caractérisé par un fort niveau d'inflation affecte négativement le degré de développement du système financier (développement bancaire et développement des marchés). L'instabilité macroéconomique peut limiter le fonctionnement des systèmes financiers. [A. Demirgüç-Kunt et E. Detragiache (2005)]

A partir des faits stylisés déjà présentés, nous avons pu dégager les constatations suivantes :

- Les systèmes financiers (les banques, les institutions non bancaires, et les marchés boursiers) sont plus larges, plus liquides et plus performants dans les pays plus riches. Ils sont, en moyenne, plus développés dans les pays riches.
- Dans les pays à revenu élevé, les marchés boursiers deviennent plus liquides et performants par rapport aux banques. Il y a une certaine tendance des systèmes financiers nationaux à devenir plus orientés vers le marché, car ils deviennent plus riches.
- les pays émergents ont tendance à réduire leur émission de titres de la dette extérieure pour s'appuyer de plus en plus sur l'emprunt intérieur, ce qui les a protégés de la crise financière internationale actuelle.

- Les pays ayant une origine légale de droit commun, une bonne qualité d'application des lois, des restrictions réglementaires limitées, un niveau faible de corruption, et l'absence d'une assurance sur les dépôts explicites ont généralement des marchés financiers développés.
- Les pays ayant une origine légale de droit civil français, une mauvaise protection des droits des actionnaires et des créanciers, une mauvaise application des contrats, des niveaux élevés de corruption, des normes comptables pauvres, des règlements restrictifs sur les banques et une inflation élevée ont tendance à avoir des systèmes financiers moins-développés.

## **Section 2 : Méthodologie utilisée:**

Nous allons essayer d'affecter pour chaque système financier une note par dimension et une note moyenne tout en se référant à l'étude de l'Agence Française de Développement (AFD, 2007). Dans le cadre d'une série de travaux concernant les systèmes financiers des pays en développement, l'AFD cherche à définir sa stratégie d'appui au développement financier. Il s'agit de repérer les besoins de ces pays ainsi que les possibilités d'intervention d'un bailleur de fonds. Elle a proposé une méthodologie d'évaluation du développement financier des pays de la zone franc ou encore d'Afrique subsaharienne à partir de six dimensions. A partir de l'indicateur mesuré, les travaux de l'AFD ont pu détecter les difficultés des systèmes financiers de la zone franc pour répondre aux besoins des agents économiques. Ces travaux ont également, mis en perspective historique les politiques de développement financier dans la zone dans le but de proposer de nouvelles politiques. Cependant, cette étude se limite à évaluer le degré de développement financier pour les pays de la zone franc. Nous nous proposons de reprendre la même méthodologie et de l'appliquer sur un échantillon de pays émergents et/ ou en développement plus large intégrant 52 pays. Nous allons reprendre les dimensions définies dans le tableau 5.

En se s'inspirant de cette étude, la démarche suivie pour le calcul d'un indicateur de développement financier consiste à :

1. Calculer un indice composite par dimension en utilisant les résultats de l'analyse en composante principale.
2. Affecter une note par dimension selon l'équation suivante :

$$Y_i^k = \begin{cases} \frac{X_i^k - \min_j (X_j^k)}{\max_j (X_j^k) - \min_j (X_j^k)} \\ \frac{\max_j (X_j^k) - X_i^k}{\max_j (X_j^k) - \min_j (X_j^k)} \end{cases}$$

Avec  $i$  désigne le pays,  $k$  désigne l'indicateur

La note obtenue par dimension varie entre 0 (le score le – bon) et 1 (le meilleur score)

- Effectuer une simple moyenne et multiplier le résultat par 10 pour obtenir une note relative entre 0 et 10.

## 2.1. Présentation des variables :

Pour effectuer ce travail empirique, nous utilisons une batterie de variables regroupées selon différentes dimensions. Le choix des variables a été effectué en se référant aux travaux déjà illustrés dans les deux sections précédentes, les déterminants du développement financier peuvent être classés en termes de profondeur, d'efficacité, d'ouverture, d'ordre légal, réglementaire et macroéconomique. Ces dimensions sont représentées dans le tableau suivant :

**Tableau 4 : Tableau récapitulatif des variables :**

<i>Dimensions</i>	<i>Indicateurs retenus</i>	<i>Sources</i>
Profondeur : Importance des intermédiaires financiers et des marchés dans le financement de l'économie	Pour les intermédiaires financiers : <ul style="list-style-type: none"> <li>Ratio des avoirs (l'actif) des banques commerciales / PIB</li> <li>Crédit accordé par les banques au secteur privé / PIB</li> <li>Passif liquide / PIB</li> </ul> Pour les marchés : <ul style="list-style-type: none"> <li>Capitalisation boursière / PIB</li> </ul>	<i>Global Financial Development database 2012</i>

<p>Efficacité : Mesure la capacité du secteur financier à proposer une offre et des performances les plus élevées possibles au moindre coût</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marge d'intermédiation</li> <li>• Frais généraux /Total Actif</li> <li>• Concentration du secteur bancaire : Actif des 3 (ou 5) plus grandes banques du pays considéré / Total Actif des banques</li> <li>• Valeur totale des transactions des marchés boursiers /PIB</li> <li>• Taux de rotation des stocks du marché : volume total des transactions boursières / capitalisation boursière</li> <li>• Spread des taux d'intérêt : c'est le taux d'intérêt pratiqué par les banques sur les prêts à la clientèle privée moins le taux d'intérêt payé par les banques</li> </ul>	<p><i>Global Financial Development database 2012</i></p> <p><i>World Development Indicators</i></p>
<p>Ouverture : mesure le degré d'ouverture du système financier aux investisseurs étrangers</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prêts accordés par les banques étrangères /PIB</li> <li>• Total dépôts dans les banques étrangères/total dépôts</li> <li>• Créances extérieures /PIB</li> <li>• Dépôt dans les banques étrangères/ Dépôt dans les banques domestiques</li> <li>• Investissements directs étrangers/PIB</li> </ul>	<p><i>Global Financial Development database 2012</i></p> <p><i>World Development Indicators</i></p>
<p>Environnement légal : mesure la qualité de l'environnement légal du système financier (des facteurs de facto et de jure)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Origine légale : droit commun/droit civil</li> <li>• État de droit (RL): mesure le degré de confiance qu'ont les citoyens dans les règles conçues par la société et la manière dont ils s'y conforment et, en particulier, le respect des contrats, les compétences de la police et des tribunaux, ainsi que la perception de</li> </ul>	<p>LLSV (1997, 1998,2008)</p> <p><i>The Worldwide Governance Indicators</i></p>



	<p>la criminalité et de la violence</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• lutte contre la corruption (Corr.): mesure l'utilisation des pouvoirs publics à des fins d'enrichissement personnel</li> </ul>	
<p>Environnement réglementaire : mesure la qualité de l'environnement réglementaire du système financier</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Réglementation bancaire(RQ): mesure la capacité des pouvoirs publics à élaborer et appliquer de bonnes politiques et réglementations favorables au développement du secteur privé.</li> <li>• Assurance sur les dépôts : C'est une variable binaire qui prend la valeur 1 si l'assurance sur les dépôts est explicite, 0 sinon</li> </ul>	<p><i>The Worldwide Governance Indicators</i></p> <p><i>Bank Regulation and Supervision Database update 2012</i></p>
<p>Stabilité macroéconomique : mesure la solvabilité et la capacité de résilience du système financier national. La stabilité macro-économique est un facteur de stabilité financière</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Inflation</li> <li>• Total Actif de la banque centrale/PIB</li> </ul>	<p><i>World Development Indicators</i></p>

## 2.2. Présentation du panel d'étude :

Un **pays émergent** est un pays dont le PIB par habitant est inférieur à celui des pays développés, mais qui connaît une croissance économique rapide, et dont le niveau de vie ainsi que les structures économiques convergent vers ceux des pays développés. La liste des pays auxquels s'applique ce terme varie selon les sources et selon les époques. C'est pourquoi nous avons souhaité que notre panel d'étude prenne en considération à la fois des pays émergents et en développement. La liste complète des pays étudiés est représentée dans le tableau suivant :

**Tableau 5 : liste des pays émergents et/ ou en développement dans l'échantillon**

<i>Asie</i>	<i>Amérique latine</i>	<i>Europe émergente</i>	<i>Moyen-Orient et Afrique</i>
Bangladesh*	Argentine*	Bulgarie	Algérie
Chine*	Bolivie	Croatie	Egypte*
Tchèque	Brésil*	Chypre	Émirats arabes unis*
Hong Kong	Chili*	Hongrie*	Israël
Inde*	Colombie	Latvie	Koweït
Indonésie*	Équateur	Lituanie	Liban
Laos	Mexique*	Pologne*	Maroc
Corée du Sud*	Nicaragua	Roumanie	Afrique du Sud*
Malaisie*	Panama	Russie*	Qatar
Philippines*	Paraguay	Slovénie	Tunisie
Singapour	Pérou	Slovaquie	Turquie*
Sri Lanka	Uruguay	Ukraine*	Yémen
Thaïlande*	Venezuela		
Taiwan, china			
Vietnam*			

\* désigne un pays émergent selon le fonds monétaire international 2012

### **Section 3 : Résultats et interprétation :**

Afin de mieux cerner l'évolution des systèmes financiers, nous calculerons, dans ce qui suit, un indicateur de développement financier par pays sur toute la période et par année.

#### **3. 1. Calcul d'un indicateur de développement financier :**

Afin de mieux cerner l'évolution des systèmes financiers, nous calculerons, dans ce qui suit, un indicateur de développement financier par pays sur toute la période.

### 3.1.1. Interprétation de l'indice de développement financier et la mise en évidence du profil des systèmes financier sur toute la période :

Les notes pays par dimension permettent de détecter rapidement les points faibles d'un système financier donné afin d'approfondir l'analyse du profil de développement financier des pays étudiés. L'indice de développement financier par pays sur toute la période est représenté par la matrice suivante :

PAYS	PROF	PER	OUV	LEGAL	REG	MACRO	Note moy	rang
Singapore	10,00	0,00	10,00	10,00	10,00	0,00	7,00	1
Hong Kong SAR, China	10,00	0,00	7,00	9,00	10,00	0,00	6,00	2
United Arab Emirates	10,00	0,00	6,00	10,00	10,00	0,00	6,00	2
Bulgaria	1,00	6,00	3,00	3,00	5,00	10,00	5,00	3
Cyprus	8,00	3,00	2,00	7,00	8,00	1,00	5,00	3
Slovenia	4,00	2,00	4,00	10,00	9,00	1,00	5,00	3
South Africa	7,00	2,00	2,00	8,00	7,00	1,00	5,00	3
TAIWAN, CHINA	4,00	3,00	7,00	6,00	10,00	1,00	5,00	3
Turkey	2,00	3,00	0,00	6,00	8,00	10,00	5,00	3
Chile	3,00	3,00	1,00	8,00	9,00	1,00	4,00	4
Hungary	2,00	3,00	2,00	5,00	7,00	2,00	4,00	4
Israel	6,00	1,00	1,00	7,00	7,00	1,00	4,00	4
Kuwait	5,00	1,00	2,00	6,00	5,00	2,00	4,00	4
Lebanon	9,00	2,00	5,00	2,00	3,00	1,00	4,00	4
Malaysia	10,00	1,00	1,00	5,00	5,00	1,00	4,00	4
Panama	5,00	2,00	7,00	3,00	5,00	1,00	4,00	4
Romania	0,00	7,00	1,00	3,00	5,00	9,00	4,00	4
Slovak Republic	3,00	2,00	2,00	7,00	9,00	0,00	4,00	4
Thailand	10,00	0,00	1,00	6,00	8,00	0,00	4,00	4
Tunisia	6,00	3,00	2,00	6,00	6,00	0,00	4,00	4
Ukraine	2,00	8,00	2,00	1,00	3,00	5,00	4,00	4
Bolivia	1,00	6,00	2,00	2,00	3,00	1,00	3,00	5
Brazil	2,00	8,00	1,00	3,00	4,00	1,00	3,00	5
Colombia	0,00	6,00	1,00	2,00	4,00	3,00	3,00	5
Croatia	2,00	4,00	2,00	3,00	5,00	1,00	3,00	5
Czech Republic	2,00	3,00	1,00	5,00	7,00	1,00	3,00	5
India	3,00	3,00	2,00	4,00	3,00	1,00	3,00	5
Korea, Rep.	6,00	0,00	0,00	5,00	6,00	1,00	3,00	5
Lao PDR	4,00	3,00	2,00	0,00	0,00	6,00	3,00	5
Latvia	1,00	3,00	1,00	4,00	7,00	2,00	3,00	5

<b>Lithuania</b>	0,00	3,00	1,00	5,00	7,00	1,00	3,00	5
<b>Mexico</b>	0,00	4,00	1,00	2,00	5,00	3,00	3,00	5
<b>Paraguay</b>	0,00	10,00	2,00	0,00	1,00	2,00	3,00	5
<b>Peru</b>	1,00	8,00	1,00	2,00	5,00	1,00	3,00	5
<b>Poland</b>	1,00	4,00	1,00	5,00	6,00	1,00	3,00	5
<b>Qatar</b>	3,00	2,00	1,00	6,00	4,00	3,00	3,00	5
<b>Russian Federation</b>	1,00	7,00	1,00	1,00	2,00	6,00	3,00	5
<b>Sri Lanka</b>	1,00	3,00	0,00	6,00	5,00	2,00	3,00	5
<b>Venezuela, RB</b>	0,00	10,00	0,00	0,00	0,00	10,00	3,00	5
<b>Algeria</b>	2,00	4,00	2,00	1,00	2,00	1,00	2,00	6
<b>Argentina</b>	0,00	4,00	1,00	2,00	2,00	1,00	2,00	6
<b>Bangladesh</b>	1,00	3,00	2,00	1,00	1,00	1,00	2,00	6
<b>China</b>	5,00	2,00	0,00	2,00	3,00	1,00	2,00	6
<b>Ecuador</b>	0,00	5,00	1,00	1,00	1,00	1,00	2,00	6
<b>Egypt, Arab Rep.</b>	2,00	2,00	0,00	3,00	3,00	2,00	2,00	6
<b>Indonesia</b>	1,00	3,00	0,00	1,00	3,00	4,00	2,00	6
<b>Morocco</b>	4,00	3,00	0,00	3,00	3,00	0,00	2,00	6
<b>Nicaragua</b>	4,00	3,00	2,00	1,00	2,00	2,00	2,00	6
<b>Philippines</b>	3,00	4,00	1,00	2,00	3,00	1,00	2,00	6

Les pays asiatiques occupent les premiers rangs en termes de développement de leurs systèmes financiers : c'est le cas de Hong Kong qui a le meilleur rang avec un indice total de développement financier de 9.

**Le Hong Kong** est leader en termes de développement financier puisqu'il occupe la première place dans notre cas avec un score total le plus élevé atteignant un rang de 9. Il représente le rang le plus élevé en termes de développement financier dans l'échantillon étudié. Cette force logique réside principalement du niveau élevé de degré de profondeur, d'efficacité de son système financier et d'un environnement macroéconomique assez stable (un rang de 10 pour chaque dimension). Son système financier est le plus volumineux en termes de taille, assez actif, performant, ouvert et jouit d'un environnement macroéconomique assez stable. Par contre, ce pays représente le degré relativement faible en termes de l'environnement institutionnel au niveau de l'environnement légal et réglementaire (un score par dimension de 6 et 7 respectivement). Nous pouvons remarquer que la présence d'un contrôle légal et réglementaire excessif peut limiter le degré de développement financier d'un pays.

**Le Singapour** occupe le second rang avec un indice total de développement financier de 7.

**Le Singapour** représente un mix de points forts et faibles. Son système financier est caractérisé par un environnement macroéconomique assez stable (un rang de 10 pour chaque pilier). Ses fragilités résident principalement au niveau des dimensions suivantes : profondeur et efficacité (un rang de 5 pour chaque dimension). Similairement à Hong Kong, Singapour indique un degré de développement institutionnel relativement faible dans l'échantillon des pays étudiés (un indice de 5 pour l'environnement légal et de 7 pour l'environnement réglementaire), ce qui renforce notre évidence concernant la relation environnement institutionnel et développement financier. Ce score peut être amélioré à travers le renforcement de la taille, de l'activité et de l'efficacité de son système financier.

**La Hongrie, le Malaisie et le Chili** sont les pays qui occupent le troisième rang avec un indice de développement financier total de 6.

**La Hongrie** occupe la première place en termes de développement financier dans la région d'Europe émergente. Les forces du système financier Hongrois sont dues essentiellement à la solidité de son environnement macroéconomique (un rang de 10 pour chaque dimension). Son système financier souffre principalement de sa taille peu réduite, moins actif et moins efficace (un score de 1 pour chaque dimension). Son environnement institutionnel est assez réglementé (un rang de 9 pour la dimension légale et réglementaire). Les défis du système financier Hongrois consistent à renforcer sa profondeur et son efficacité pour pouvoir améliorer son degré de développement financier.

**Le Malaisie :** Le système financier malaisien jouit d'un environnement macroéconomique et réglementaire assez solide (un rang de 8 pour chaque dimension), une bonne profondeur et efficacité (un indice de 6 pour chaque dimension).

**Le Chili** est leader en termes de développement financier dans la région d'Amérique Latine puisqu'il occupe le premier rang avec un score total de 6. Son système financier est très réglementé (un rang de 10), un environnement macroéconomique et légal assez solide avec un score de 8 pour chaque dimension). Il comporte des fragilités au niveau de sa taille, son activité et son efficacité (un indice faible de 3 pour chaque dimension).

Les pays qui occupent le 4<sup>ème</sup> rang avec un indice total de développement financier de 5 sont les suivants : République Tchèque, Taiwan, Chine, Latvie, Corée du sud, Thaïlande, Pologne et Bulgarie.

Les pays de 5<sup>ème</sup> rang avec un indice total de développement financier de 4 sont : L'Afrique du Sud, Lituanie, Israël, Uruguay, Slovaquie, Mexique, Chypre et Panama.

L'Afrique du Sud représente le chef de file en termes de développement financier parmi les pays du Moyen Orient et d'Afrique avec le score le plus élevé dans la région de 4. Son système financier représente un mix de contradiction entre les points forts et faibles. Sa force réside essentiellement d'un environnement macroéconomique assez stable (un score par dimension de 9 et 8 respectivement). Son point faible est représenté essentiellement au niveau de son degré faible en termes d'ouverture de son système financier à l'extérieur (un score très faible de 1). Le pays peut renforcer l'ouverture de son système financier afin d'atteindre des degrés des plus élevés en termes de développement financier.

Les pays ayant un indice total de développement financier de 3 sont : l'Ukraine , le Bangladesh, la Tunisie, la Russie, le Nicaragua, le Philippines, la Colombie, le Maroc, la Roumanie, le Brésil, la Costa Rica, le Paraguay, l'Argentine, l'Inde, le Vietnam, la Bolivie, le Pérou, l'Algérie, la Croatie, la Chine ,l'Egypte, la Slovénie et l'Indonésie

**La Tunisie** est leader en termes de développement financier dans la région du Maghreb avec un score total de 3. Son système financier jouit d'un environnement macroéconomique relativement stable (un rang de 5). Elle doit surmonter un défi à travers le renforcement du degré de profondeur et d'efficacité de son système financier pour pouvoir améliorer son échelon de développement de son système financier.

La Turquie, Les Émirats arabes unis, le Liban, le Qatar, le Venezuela, l'Équateur et le Koweït ont un score de développement financier de 2.

Les pays qui se trouvent à la fin du classement sont le Yémen et le Laos avec un indice total de développement financier de 1 et 0 respectivement. Ces pays figurent comme les pays les plus pauvres dans la région du MENA et d'Asie respectivement. Ces pays ont été pris en considération dans l'échantillon pour pouvoir comparer les pays les plus riches et ceux les plus pauvres dans l'échantillon de pays étudié.

Les moyennes régionales sont également parlantes : le niveau de développement financier des pays de l'Afrique et du Moyen Orient apparaît la plus faible, puisqu'il n'est que de 2,6. Par contre, l'Asie et l'Europe émergente se situent au même niveau en termes de développement financier, avec une note moyenne de 4. L'Amérique Latine présente une moyenne régionale intermédiaire (3)

Nous avons remarqué que la plupart des pays jouissant d'un fort degré de développement de leurs systèmes financiers constituent la catégorie de pays les plus riches en

termes de revenu par habitant. Ainsi, les pays à revenu élevé ont généralement un système financier le plus large, actif et efficace et vice versa.

Nous avons constaté qu'un environnement institutionnel solide caractérisé par un fort degré légal et réglementaire n'est pas favorable au développement des systèmes financiers. De strictes structures de régulation et de supervision peuvent limiter le niveau de développement des systèmes financiers.

Nous avons observé aussi que les pays de premier rang ont généralement une origine légale de droit commun comme par exemple le cas de Hong Kong, Singapour, Malaisie. Par contre, les pays de dernier classement ont comme origine légale de droit civil. Citons à titre d'exemple le Yémen, et Laos. Du fait, nous pouvons remarquer que les pays de droit commun présentent des systèmes financiers plus développés grâce à la forte protection des actionnaires. Par contre, les pays de droit civil sont les moins développés au niveau de leurs systèmes financiers.

### **Conclusion :**

Le présent papier vise à mener une analyse comparative des performances des systèmes financiers dans les pays émergents et/ ou en développement à travers le calcul d'un indice composite de développement financier. Dans ce contexte, on a utilisé un échantillon de 52 pays émergents et/ ou en développement durant la période 1996-2009 et à partir une batterie d'indicateurs d'ordre en 6 dimensions en termes de profondeur, efficacité, ouverture, légal, réglementaire et stabilité macroéconomique. Les principaux résultats sont les suivants : (1) la plupart des pays jouissant d'un fort degré de développement de leurs systèmes financiers constituent la catégorie de pays les plus riches en termes de revenu par habitant. Ainsi, les pays à revenu élevé ont généralement un système financier le plus large, actif et efficace et vice versa. (2) Un environnement institutionnel solide caractérisé par un fort degré légal et réglementaire n'est pas favorable au développement des systèmes financiers. (3) Les moyennes régionales sont également parlantes : le niveau de développement financier des pays de l'Afrique et du Moyen Orient apparaît le plus faible. Par contre, l'Asie et l'Europe émergente présentent les degrés les plus élevés en termes de développement financier. L'Amérique Latine présente une moyenne régionale intermédiaire.

## Bibliographie

**Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. A., 2001**, “The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation”, *American Economic Review*, volume 91 (52), pages 1369–1401.

**Acemoglu D., Johnson S., Robinson J. A., 2002**, “Reversal of Fortune: Geography and Institutions in the Making of the Modern World Income Distribution”, *Quarterly Journal of Economics*, volume 117, pages 1231–94.

**Allegret J.P., Courbis B., Dulbecco P., 2003**, “ Intermediation et stabilité financière dans les économies émergentes ”, *Revue Française d'Économie*, volume 17( 4), pages 213-242.

**Allen F., Gale D., 1999**, “Diversity of opinion and financing of new technologies”, *Journal of Financial Intermediation*, volume 8, pages 1-22.

**Allen F., Gale D., 2001**, “Comparative Financial Systems: A Survey”, MIT Press, Cambridge, MA.

**Barth J. R., Caprio G. J., Levine R., 2001**, “banking systems around the globe: do regulation and ownership affect the performance and stability?”, in *Prudential Supervision: What Works and What Doesn't*, pages 31 – 96.

**Barth J. R., Caprio G. J., Levine R., 2012**, “The evolution and impact of bank regulations”, *Policy Research Working Paper Series*, volume 6288, pages 1 -27.

**Barth J. R., Caprio G. J., Levine R., 2013**, “Bank Regulation and Supervision in 180 Countries from 1999 to 2011”, *National Bureau of Economic Research Working Papers*, volume 18733, pages 1-110.

**Beck T., Demirgüç-Kunt A., Levine R., 2003**, “Law, Endowments, and Finance”, *Journal of Financial Economics*, volume 70(2), pages 137-181.

**Beck T., Demirguc-Kunt A., Levine R., 2009**, “Financial institutions and markets across countries and over time - Data and analysis”, *World Bank Policy Research Working Paper Series*, volume 4943, pages 1-46.

**Coupey J., 2004**, “La supervision prudentielle des banques”, in *Les Désordres de la finance*, sous la direction de Dominique Plihon.



**Demirguc-Kunt A., Detragiache E., 2005**, “Cross country empirical studies of systemic bank distress: a survey”, *World Bank policy research working paper*, volume 3719, pages 68-83.

**Glaeser E. L., La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., 2004**. “Do Institutions Cause Growth?”, *Journal of Economic Growth*, volume 9(3), pages 271-303.

**Gurley J.G, Shaw E.S., 1960**, “la monnaie dans une théorie des actifs financiers”, traduit par le centre de traduction économique de Perpignan, Edition Cujas.

**La porta R., Lopez de Silanes F., Shleifer A., Vishny R. ,1998**, “Law and Finance’, *Journal of Political Economy*, volume 106(6): pages 1113-1155.

**La porta R., Lopez de Silanes F., Shleifer A., Vishny R., 1997**, “Legal Determinants of External Finance” , *Journal of Finance*, volume 52(3): pages 1131-1150.

**La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. et Shleifer, A., 2008**, “The Economic Consequences of Legal Origins”, *Journal of Economic Literature*, American Economic Association, volume 46(2), pages 285-332.

**Levine R. ,2005**, “Finance and growth: theory and evidence”, In Aghion, P. & Durlauf, S. ,Eds., *Handbook of Economic Growth*, 1 ed., 1, Chapter 12, Amsterdam, North-Holland Elsevier Publishers, pages 865-394.

**Levine R., 1997**, “financial development and economic growth: views and agenda”, *Journal of Economic Literature*, volume 35, pages 688-726.

**Levine R., 2002**, “Bank-Based or Market-Based Financial Systems: Which is Better?”, *Journal of Financial Intermediation*, volume 11(4), pages 398-428.

**Levine R., Demirguc-Kunt A., 2001**, “Bank-Based and Market-Based Financial System: International Comparisons”, in *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Bank, Markets, and Development*, Cambridge MIT Press, pages 81-140.

**Meisel N. et Mvogo J.P., 2007**, “Quelles politiques de développement financier en Zone Franc ?”, rapport thématique de l’agence française de développement n°23, pages 1-45.

**Scialom L., 2007**, “Economie bancaire”, *la découverte, Les repères*, 2007.