

Marchés émergents:

Mutations économiques et performances

Mlle BENLAKEHAL Nawel* & Pr. KEDDI Abdelmadjid**

ملخص:

تنص نظريات التطور على أن نمو اقتصاد بلد مرتبط بتمويله، أي أنه لن يستطيع أي بلد أن يتطور إلا في الإطار الذي يحوز فيه على موارد مالية كافية مع استغلالها بشكل عقلاني و إلا يعرف اختلالات تؤدي به إلى إتباع الحماية المفروضة الإلزامية المالية من صندوق النقد الدولي. أدت فلسفة الحرية الاقتصادية والبدء بإجراءات الخصخصة التي حدثت في نهايات القرن العشرين إلى تحويل الكثير من شركات القطاع العام إلى شركات مساهمة ، وبالتالي فسخ المجال بصورة أوسع أمام القطاع الخاص للمشاركة في التنمية الاقتصادية. ظهرت الدول النامية منذ فترة طويلة و هي تحاول أن تقوم بعمليات إصلاح هيكلي ومالية عديدة تتمثل ببناء المؤسسات المالية و الأسواق و جذب الاستثمارات ، وخلال عمليات الإصلاح حدثت طفرة هائلة في التدفقات المالية إلى مجموعة من الدول النامية ، وكانت هذه التدفقات من العوامل الأساسية لنمو أسواقها المالية أين أصبحت تسمى بالأسواق المالية الناشئة.

الكلمات المفتاحية: الأسواق المالية، الأسواق الناشئة، التمويل، التنمية، فعالية الأداء.

Abstract:

Les théories du développement affirment que la croissance d'une économie d'un pays est liée à son financement, donc un pays ne pourra se développer que dans le cadre où il possède des ressources financières suffisantes et il exploite ces fonds avec rationalité et dans le respect des règles données, mais dans le cas contraire il verra des déséquilibres qu'ils le mèneront à suivre la diète obligatoire du F.M.I.

La philosophie de la libéralisation économique apparue à la fin du 20ème siècle a conduit à la transition des sociétés du secteur public permettant au secteur privé d'acquérir un plus grand espace pour la contribution dans le développement économique.

Lors des ajustements structurels et les réformes économiques et financières; certains pays en voie de développement ont connu un important flux de capitaux qui était un des facteurs de la croissance des marchés financiers de ces pays dits marchés émergents.

Mots clés: Marché financier, Marché émergent, Financement, Croissance, Performance.

* Maître Assistante A - Université Blida Saad Dahleb

** Professeur – Université Alger 3

INTRODUCTION

Les pays sous développés et en transition vers une économie de marché ont élaboré plusieurs plans de réformes économiques qui comptent des transformations dans le système financier et qui consistent à l'édifice de nouvelles entreprises financières dont le but principal est l'attraction des capitaux locaux et étrangers.

Ces flux forment les principaux facteurs dans la croissance de ces marchés, et le concept « marchés émergent » n'est apparu dans le lexique d'investissement universel que récemment puisque au début des années 60 on utilisait le terme de « pays non développés ».

Il est à noter que dans l'ensemble des pays émergents les plus dynamiques, le rôle de l'Etat dans l'économie a été primordial et l'est encore. L'émergence se doit d'être accompagnée par des politiques publiques et une stratégie d'ensemble.¹

Le monde occidental assiste aujourd'hui à l'irrésistible ascension de pays autrefois mal ou sous-développés qui, en quelques années, se sont imposés comme des acteurs majeurs de la scène économique internationale. Le Brésil, la Russie, l'Inde et la Chine et l'Afrique du sud² sont les plus éminents d'entre eux, mais ils ne sont pas les seuls : une cinquantaine de pays, répartis sur cinq continents, peuvent aujourd'hui être qualifiés d'"émergents". Réunis, ils représentent près de 50 % de la richesse mondiale. Quels sont les succès et les échecs de ces pays émergents ? Quels nouveaux défis devront-ils relever ? Lesquels poseront-ils aux vieux pays industrialisés ? Doivent-ils être sujets de crainte ou d'espoir.³

On peut présenter les marchés émergents selon deux définitions :

1)- Définition des marchés émergents

La notion d'émergence est une variation, adaptée à la mondialisation en cours, sur le même thème de « décollage ». Elle marque un réel point tournant, faisant passer un pays pauvre d'un équilibre de faible croissance à un meilleur équilibre de croissance forte et durable.

Le concept « marché émergent » est souvent utilisé pour désigner les marchés financiers des économies en transition vers les économies de marché. Le qualificatif d'émergent recouvre deux notions : par émergent, on peut entendre tout marché développé ou non, pourvu qu'il soit localisé dans une économie émergente; ce qui suppose au préalable de qualifier une telle économie. Selon une approche plus restrictive, un marché émergent est un marché accessible, qui a entamé un processus de croissance et de modernisation, susceptible d'intéresser des investisseurs étrangers.⁴

1ere définition : « Le marché émergent est un marché de titres financiers dans n'importe quelle économie en voie de développement » selon la

définition du FMI, sans prendre en considération le degré de croissance du marché lui-même, et ceci est justifié par que le développement économique précède le développement du marché.⁵

Donc le classement du marché financier est fonction du classement économique du pays concerné.

2eme définition : « c'est un marché en voie de développement et qui a une tendance de réaliser des taux de croissance ».

Selon la deuxième définition on peut considérer que n'importe quel pays à faible ou moyen revenu et dont son marché est en croissance et qui possède des facteurs qui peuvent maintenir la continuité de cette croissance est un marché émergent.

On peut considérer qu'un marché est émergent dans n'importe quel pays tant qu'il est conforme au minimum à un des deux critères suivants :

-  il appartient à une économie en voie de développement
-  si ce marché lui-même est en voie de croissance.

Pour le CEPPI (Centre d'études prospectives et d'informations internationales)⁶, un pays est dit émergent si trois critères sont remplis : un niveau de richesse (revenu par tête moyen inférieur à 70% du niveau moyen des pays de l'OCDE), une participation croissante aux échanges internationaux de produits manufacturés (croissance des exportations de produits manufacturés, y compris les industries agroalimentaires supérieures de 2% en moyenne par an à la croissance des échanges mondiaux) et l'attraction que ce pays exerce sur les flux internationaux de capitaux.⁷

1-1) Classification des marchés émergents

Le terme de «marchés émergents» forgé par la Société financière internationale en 1980 désignait les pays en développement dont les marchés boursiers commençaient à présenter les caractéristiques des marchés boursiers matures des pays industrialisés. Des marchés émergents, permettant aux investisseurs de participer à une économie par le biais de placements financiers, ont été identifiés dans toutes les régions du monde.⁸

-  Marché d'un pays en voie de développement
-  Marché en voie de développement.

Pour élaborer des indices pertinents, il faut déterminer si un pays est un marché émergent en mettant en rapport la nature et la sophistication de son marché boursier avec le degré de développement de son économie. Standard & Poor's, qui a repris en 2008 les indices financiers des marchés émergents de la Société financière internationale (SFI).

Ainsi, pourraient être considérés comme pays émergents, non pas tous ceux qui restent dans les limites des seuils définis par la SFI, mais « les pays en développement qui constituent des pôles d'attraction des investissements (nationaux et étrangers), qui diversifient et accélèrent, durablement et harmonieusement, leur croissance économique et qui s'intègrent avec succès dans l'économie mondiale grâce à leurs capacités d'exportation.⁹

L'ensemble des marchés émergents considérés par les fournisseurs d'indices, banques d'affaires ou agences de notations, ne forment pas un ensemble homogène et cache des réalités parfois différentes. En effet, si on prend l'agence Standard & Poor's, elle considère qu'il existe 34 pays émergents, en 2008. Il s'agit des pays suivants :¹⁰

Tableau n°1: Liste des pays émergents par S&P

Amérique latine	Asie	Europe	Moyen Orient	Afrique
Argentine	Chine	République	Bahreïn	Nigeria
Brésil	Inde	Tchéque	Jordanie	Egypte
Chili	Indonésie	Hongrie	Arabie Saoudite	Maroc
Colombie	Corée du Sud	Pologne	Israël	Afrique du Sud
Mexique	Malaisie	Russie	Oman	Zimbabwe
Pérou	Pakistan	Turquie	Iran	
Venezuela	Philippines	Slovénie		
	Sri Lanka			
	Taiwan			
	Thaïlande			

Source: S&P, Emerging Markets database, 2008.

Alors que, Morgan Stanley Capital International « MSCI »¹¹, ne prend en compte que 27 marchés, en Avril 2007. Ces pays sont marqués en gras sur le tableau ci-dessus.

1-2) Caractéristiques des marchés émergents

La définition d'un marché émergent reste difficile de s'accommoder avec tous les marchés en voie de développement néanmoins on trouve des spécificités communes mais à des degrés différents. En effet, si certaines caractéristiques peuvent être considérées comme propres et communes à tous les marchés émergents : un taux de croissance important, performance boursière intéressante, une grande volatilité, faiblesse du système d'information. D'autres sont inégalement observables sur tous ces pays : capitalisation boursière, revenu par habitant, part de l'individu dans le PIB.

On peut présenter un marché émergent comme un marché qui connaît une croissance et des rentabilités dépassant même celle des marchés des pays développés, mais qui rencontre des problèmes de liquidité, de volatilité, qui posent toujours des restrictions sur les investissements étrangers et dont ils disposent d'un marché de change peu développé. Le système d'information est peu fiable et souffre de problèmes structurels.¹²

On pourra faire une présentation sur les qualificatifs et caractéristiques propres aux marchés émergents selon le tableau suivant :

Tableau n°2 : spécificités des marchés émergents

volatilité	- faiblesse des transactions : taille réduite des marchés - faible diversification des branches : concentration - insuffisance informationnelle - instabilité politique
Indépendance vis-à-vis des autres bourses	- manque de systèmes fiables et efficaces de règlement et de livraison. - manque de technologies et de qualifications.
Appréhension d'investisseurs étrangers	absence de corrélation avec les autres bourses. contraintes réglementaires. faiblesse des conventions de protection des investissements et des épargnants. mauvaise organisation générale de l'économie

Source : effectué par l'auteur même

2)- Phases de développement d'un marché émergent

Même si chaque marché financier émergent évolue à son propre rythme les ressemblances qui découlent de ces évolutions permettent néanmoins de distinguer quatre phases par lesquelles ces marchés semblent tous passés avant d'atteindre la phase de la stabilité et de la maturité.

1ère étape : Activité

Le cas de la Pologne, la Hongrie, le Maroc.

Ces marchés sont caractérisés par :

- Nombre limité des entreprises cotées
- Un volume modeste de transactions
- Concentration élevée
- Faible liquidité
- Volatilités des prix des titres

2ème étape : Croissance

Le cas du Brésil, la Chine et le Chili

- Une meilleure organisation du marché
- Augmentation de la confiance d'intervention sur ces marchés
- Augmentation de la rentabilité des titres pour le même taux de risque
- Augmentation de liquidité du marché

3ème étape : Stabilité

Le cas de la Malaisie, Thaïlande, Indonésie

- Augmentation du volume des transactions
- Apparition des produits dérivés

4ème étape : Maturité

Le cas de Hongkong, Corée du sud, Singapour.

- Ces marchés ont les mêmes critères des marchés développés concernant les rendements et les risques
- Baromètre de l'économie.¹³

3)- Critères de développement et maturité d'un marché

3-1)-Taille du marché :

On mesure la taille du marché à partir de :

- Capitalisation (valeur des titres cotés/PIB)
- Nombre des sociétés cotées

3-2)- Liquidité du marché :

Un marché est dit liquide d'après l'aisance de d'achat et de vente des titres

- % circulation des titres = $\sum \text{titres circulants} / \text{PI B}$
- % rotation des actifs = $\sum \text{titres circulants} / \text{valeur du marché}$

3-3) Concentration :

On mesure la concentration par le calcul des parts des 10 plus grandes sociétés dans la valeur du marché¹⁴.

Tableau n°3: Exemple de la concentration entre marchés émergents et marchés développés(2009) (% capitalisation)

	PAYS	%
Marchés émergents	Argentine	72.5
	Chili	75.5
	Colombie	78.4
	Jordanie	50.7
Marchés développés	USA	14.3
	JAPON	17.1
	R.U	25.3

Source élaboré par le chercheur même.

4) Facteurs de croissance des marchés émergents

4-1)Facteurs externes

***Baisse des taux d'intérêts au niveau des marchés mondiaux**

Une baisse des taux d'intérêts au début des années 90 due à la baisse des taux d'escompte afin d'encourager les investissements et stimuler le taux de croissance.

Cette baisse en taux d'intérêt a encouragé les investisseurs à investir sur les marchés émergents où ils réalisent une meilleure rentabilité.

Tableau n°4 : Variation des taux d'intérêt (1989-99)

	89	91	92	94	96	98	99
USA	7.0	3.5	3.1	3	5	5	4.5
R.U	13.88	11.5	9.5	5.1	6.5	5.5	5.25

Source : base de données FMI

***Changement institutionnel dans les pays développés**

Plusieurs pays développés ont pris l'initiative de faciliter l'émission des titres étrangers des pays émergents : simplifiant les démarches d'inscription et d'émission¹⁵.

Aux états unis, et après avoir enlevés les obstacles appliqués sur les sociétés d'assurance concernant l'investissement étranger ceci a permis une augmentation d'investissement de ces sociétés sur les marchés émergents.¹⁶

*diversification internationale des portefeuilles

Dans le but de diminuer le niveau du risque, les marchés émergents offrent un choix et opportunités de diversifier le portefeuille car contrairement au marchés développés y'a pas intégration des marchés émergents ce qui amène à freiner la propagation de la crise sur ces marchés.¹⁶

4-2)Facteurs internes

Facteurs internes liés à l'économie

Augmentation du taux de croissance

Privatisation

Baisse du taux d'inflation

Stabilité des taux de change

Facteurs internes liés au marché

Augmentation de la capitalisation boursière

Augmentation du volume des transactions

Prévisions positives sur le devenir du marché

Ces marchés offrent une rentabilité élevée des actifs

Législation qui assure la protection des investisseurs.¹⁷

5)-Avantages et risques d'investissement sur les marchés émergents

Il y'a plus d'une vingtaine d'années, les investisseurs découvraient de nouvelles opportunités d'investissement en actions, les marchés développés tels que les états unis, le royaume uni et le japon ayant jusque là prévalu.

En 1987, le concept de marché émergent était celui d'un nouveau marché offrant des opportunités d'investissement limitées, mais la situation a radicalement changé depuis car les produits des marchés émergents ont acquis une importance de plus en plus significative

parmi les alternatives s'offrant à l'investisseur international. Ces marchés opposent l'attractivité suscitée par leurs performances potentiellement élevées à une certaine difficulté pour les investisseurs, qui s'y trouvent exposés à divers risques et opportunités.

5-1) Avantages d'investissement sur les marchés émergents

Profiter de la croissance économique :

Les investisseurs accèdent aux marchés émergents dans le but de réaliser des arbitrages et de profiter des taux de croissance que connaît ces pays.¹⁸

Quand il y'a augmentation des revenus et amélioration de niveau de vie y'aura augmentation de la demande de la consommation locale donc y'aura plus de chance d'emploi à des taux considérables de ce fait les marchés ne seront que plus actifs.¹⁹

Tableau n°5 : croissance mondiale (2003-2011) en%

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
MONDE	2.7	4.1	3.6	4.1	4.0	1.7	-2.1	3.9	3.1
p.développés	1.9	3.0	2.5	2.8	2.6	0.3	-3.6	2.5	1.8
p.émergents	5.4	7.5	6.9	7.6	8.0	5.4	2.5	7.4	6.3

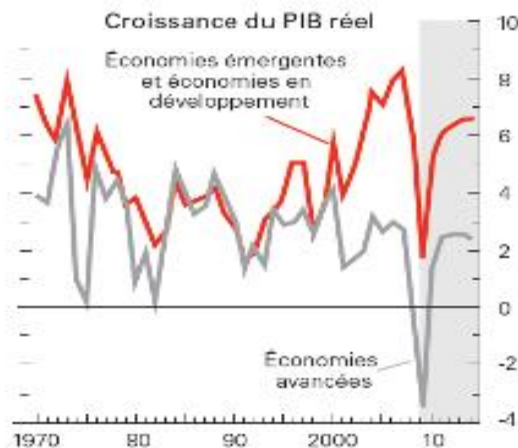
Source : OCDE : base de données statistiques

Le rattrapage économique des pays dits émergents a de quoi surprendre. Alors que la croissance annuelle des pays développés s'est établie à une moyenne de 1.5 % (2003-2011), la leur a atteint 6.33 % sur la même période.²⁰

« le taux de rentabilité de l'investissement dans les marchés financiers émergents peut dépasser celui des marchés développés vu la croissance réalisé par le pays émergent ».²¹

Graphique n°1 croissance des marchés

Graphique n°2 croissance PIB



Source : FMI, perspectives économiques mondiales, 2010.



Les pays émergents bénéficient d'entrées de capitaux structurellement élevées

Les marchés émergents représentent le meilleur compromis entre le rendement et le risque depuis 2002, ce qui se traduit par une augmentation structurelle des entrées de capitaux dans ces pays. Les flux de capitaux vers les pays émergents ont augmenté de manière

tendancielle depuis 2003. Ceci s'explique par un potentiel de croissance structurellement plus favorable que dans les pays développés. Il s'est matérialisé sur les marchés financiers depuis 2002 à travers un accroissement des rendements dans les pays émergents et une réduction de la volatilité de ces rendements. Le rendement ajusté pour le risque, qui donne une vision synthétique de l'arbitrage rendement/risque pour un investisseur, est devenu plus favorable dans les pays émergents que dans les pays développés à partir de 2002.²²

5-2)Risques d'investissement sur les marchés émergents :



Volatilités : Ecart enregistré au cours de 12mois et principalement du a la politique d'ajustement du taux de change au cours des réformes économiques qui se reflète sur les prix des titres.²²



Rapatriement des profits : un certain nombre de pays émergents met des dispositions restrictives sur la fluidité du capital étranger.

-limitation de la part d'investissement étranger dans une société cotée.

-imposition importante sur le transfert du capital

-des états encouragent la rentrée des capitaux mais impose des obstacles quant à leur sortie dont parfois il faut un accord du gouvernement ou le rapatriement n'est autorisé qu'après une durée déterminée d'un investissement initial.



Informations et couts administratifs :

Les couts d'investissement sur ces marchés est élevé, concernant les couts d'obtention de l'information, commissions des courtiers ou les impôts appliqués de la part de quelques pays sur l'ensemble des transactions réalisés.

Manque de transparence des données, manque de la sécurité des droits d'investisseurs concernant la couverture de la transaction.

 Risques politiques :

Dans la majorité de ces pays, les gouvernements interviennent dans l'activité économique et des marchés financiers, donc y'a une probabilité ou risque d'une promulgation de loi qui aura une répercussion sur le choix d'investissement.

Dans ce cas c'est recommandé d'avoir un portefeuille diversifié dans différents pays pour minimiser le risque politique.²³

6)-Performances des marchés émergents

Les pays à l'économie émergente, qui regroupent 80 % de la population mondiale, connaissent une période d'industrialisation et de croissance économique accélérée. Ensemble, ces pays constituent une véritable locomotive économique : en 2009, ils ont compté pour environ le tiers du commerce international et 90 % de la croissance économique mondiale.

Les marchés émergents ont connu une croissance phénoménale. Une somme de 10 000 \$ placée en 1990 dans un large panier de titres reproduisant l'indice MSCI Marchés émergents rendement total vaudrait 67 443 \$ en 2010. La part des pays émergents dans le produit national brut mondial est passée de 36 % en 1980 à 45 % en 2008. Et, selon le Fonds monétaire international, cette part devrait atteindre 51 % en 2014.²⁴

Les pays émergents d'Asie, la croissance est restée forte sur toutes les périodes 2001 et 2008. La tendance sur la période est à la hausse. En moyenne, la croissance s'est située à 7,2%. On constate tout de même un léger repli depuis 2006 ; de 8,1% elle s'est situé 7,6% en 2008. Cependant, les excédents extérieurs sont demeurés élevés. Le moteur de la croissance de la région a été la Chine. La croissance de ce pays a fluctué autour de 10% entre 2001 et 2008. La volatilité de la demande intérieure dans toute la région, conjuguée au renchérissement de l'alimentation et de l'énergie a contribué à l'intensification des tensions inflationnistes dans plusieurs pays.

L'Amérique Latine et les Caraïbes sont les seules régions à enregistrer un taux de croissance négatif (-0,9% en 2002). Mais en deux ans, c'est-à-dire en 2004, elle a atteint un taux de 6,2%. Depuis 2006, le taux de croissance du PIB est en baisse. Il est passé de 5,6% en 2006 à 4,8% en 2008. Le ralentissement de l'économie américaine a freiné l'expansion au Mexique

voisin, mais la croissance est restée forte en Amérique Centrale et dans les pays exportateurs de matières premières d'Amérique du Sud.²⁵

Au Moyen-Orient, la croissance a maintenu son rythme et a atteint 5,8% en 2007. Le niveau des cours mondiaux entre 2002 et la première moitié de 2008 a permis un accroissement des dépenses publiques dans les pays exportateurs et une forte expansion du crédit au secteur privé. Grâce au commerce, la croissance a même été plus forte dans les pays non exportateurs de pétrole de la région. Les tensions inflationnistes se sont considérablement intensifiées dans les pays du Conseil de Coopération du Golfe (CCG) en raison de la volatilité de la demande intérieure et du renchérissement des produits alimentaires.

L'Afrique subsaharienne bénéficie d'une longue période de croissance ininterrompue. Entre 2001 et 2008, le taux de croissance du PIB a gagné environ trois points de pourcentage, passant de 3,8% à 6,1%. A partir de 2003 le taux de croissance s'est situé au dessus de 3% et le rythme de croissance était encore plus important. L'accélération du rythme de l'activité économique s'est expliquée par une forte croissance des pays exportateurs de pétrole, confortée par une expansion soutenue dans les autres pays de la région. Dans les pays non exportateurs de pétrole, l'activité a été stimulée par la demande intérieure et l'investissement en particulier, fruit de la stabilisation macro-économique dans la plupart des pays.

Depuis 1995, les flux de portefeuille relatifs aux marchés émergents ont totalisé plus de 123 milliards de dollars, une somme conséquente si l'on considère qu'elle tient compte des 49 milliards de dollars de sorties nettes de capitaux de 2008 résultants de la crise financière. Ce redressement des marchés émergents et la chasse aux opportunités d'investissements attractives ont toutefois ramené ces fonds tout aussi rapidement avec des entrées de capitaux totalisant plus de 44 milliards de dollars au cours des 7 premiers mois de 2009, soit près de 90% de l'ensemble de sorties de capitaux enregistrés en 2008.

Les marchés émergents offrent plusieurs avantages non négligeables et les investisseurs ont de très bonnes raisons de se montrer optimistes à leur égard sur le long terme. Plus important encore, les marchés émergents devraient conserver une bonne longueur d'avance sur les marchés développés en terme de croissance, en dépit du ralentissement de cette dernière à l'échelle mondiale : en 2010 une croissance moyenne enregistrée

pour les marchés émergents contre une croissance nulle pour les marchés développés.

Sur le plan de la stabilité des marchés émergents, il importe de relever l'accumulation de réserves de change qui place ces économies en bien meilleure position pour contrer les chocs extérieurs qu'elles ne l'étaient pas dix ans plus tôt.

La Chine possède les plus importantes réserves de change du monde qui s'élèvent à plus de 2000 milliards de dollars, fin avril 2009 les réserves totales de l'ensemble des marchés émergents s'élevaient à 4000 milliards de dollars, tandis que celles des marchés développés atteignaient seulement 2500 milliards de dollars. Cela contraste clairement avec la situation 10 ans plus tôt, alors que les marchés développés disposaient de 1100 milliards de dollars de réserves, ce qui représentait alors plus du double des réserves des marchés émergents à savoir 668 milliards de dollars.²⁶

L'élément principal pour les investisseurs à la recherche d'arbitrages avec des titres sous-évalués donne toute l'attractivité des marchés émergents par rapport aux marchés des pays développés.

L'indice de référence MSCI Emerging Markets (2009), présentait un PER de 16x, moins cher que l'indice MSCI World qui valait un PER de 21x.

Certains marchés tels que la Russie, la Hongrie affichent des PER à un seul chiffre, ce qui les rend particulièrement attractifs.²⁷

Conclusion

L'émergence des marchés financiers est l'un des faits les plus marquants de cette dernière décennie, elle s'est généralisée au point qu'elle semble parfois s'être substituée à la notion de développement. Plus encore, elle semble s'être récemment transformée en notion performative d'autant plus que les marchés émergents ont réalisé des performances supérieures à celle des marchés développés. Néanmoins, malgré leurs avantages potentiels, ces marchés naissant sont beaucoup plus risqués que les marchés financiers des pays développés.

Le développement des marchés boursiers des pays en développement représente une des modifications les plus importantes de l'environnement financier international. La nécessité pour ces pays de limiter le recours à l'endettement, le recours à de vastes programmes de privatisation, le développement d'une épargne domestique et l'entrée dans la mondialisation ont été les facteurs principaux de cette transformation.

Ces marchés offrent de nouvelles possibilités de diversification aux investisseurs internationaux dans l'allocation de leurs actifs et c'est le couple traditionnel « rentabilité-risque » qui est à l'origine de cette nouvelle diversification financière internationale.

Références & Bibliographie:

- 1 JAFFRELOT Christophe, «L'enjeu mondial: les pays émergents», Presse de sciences Po, 2008.
- 2 Les BRICS : les grandes puissances émergentes
- 3 VERCUEIL Julien, «Les pays émergents: mutations économiques et nouveaux défis», Bréal, Paris, 2011, p. 221.
- 4 TCHEMENI Emmanuel, «Les marchés émergents», encyclopédie des marchés émergents. ed. Economica, Paris, 1997, p. 14.
- 5 LEHU Jean Marc, «L'encyclopédie du marketing», ed. Organisation, Paris, 2004, p. 223.
- 6 Organisme public qui dépend du centre d'analyse stratégique dont le principal domaine de recherche est l'économie internationale.
- 7 CEPII, «Le rôle des grands pays émergents dans l'industrie mondiale», 2005.
- 8 NELLOR David.C.L., «L'émergence des marchés en Afrique», Finances & Développement, septembre 2008, p. 30.
- 9 LO Moubarack , «L'émergence économique des nations: Définition et mesure», document de travail au colloque jeudi 27/11/2008, Université Bordeaux IV, «L'émergence: Des trajectoires au concept.
- 10 ASSELIH Hicham, «Les marchés financiers émergents: Caractéristiques des performances», CRIEF, 2009, p. 5.
- 11 Indice boursier mesurant la performance des marchés boursiers de pays à économie émergente.
- 12 أسماء بلميهوب، العولمة المالية وأثارها على أداء الأسواق المالية الناشئة، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، ٢٠٠٤، ص ٣٥.
- 13 AZOUR J.B, «Avenir des pays émergents: Quelle attitude face aux entrées massives des capitaux?», revue d'économie financière, n°41, juin 1997.
- 14 هالة حلمي السعيد، الأسواق المالية الناشئة و دورها في التنمية الاقتصادية في ظل العولمة، بنك الكويت الصناعي، الكويت، العدد ٥٨، سبتمبر ١٩٩٩، ص ٢٣.
- 15 PIVETEAU Alain et ROUGIER Eric, «Emergence, l'économie de developpement interpellée»,

<http://regulation.revues.org/7734.html>

16 ALHORANI Akram, «International Changes and Their Impact on the Rising Financial Markets», Tishreen University Journal for Studies and Scientific Research- Economic and Legal Science Series Vol. 27, No 4, 2005.

17 SPIEGEL Shari, «Politique macroéconomique et politique de croissance», UNDESA, Newyork 2007, pp. 65-68.

18 AL ERIANE Mohammed, «Ou se dirigent les marchés émergents», Finances & Développement, juin 2000, p. 21.

19 COULOM Coulom, «Le nouvel équilibre mondiale et les pays émergents?», TECHNIP, Paris, 2012, p. 17.

20 Calculé à base du tableau n°5.

21 Fonds Monétaire International et Rapport (2010) de la banque mondiale.

22 حسان خبابية، جور الأسواق المالية بالدول العربية في التنمية الاقتصادية، مجلة العلوم الانسانية، جامعة سطيف، فيفري ٢٠٠٤، ص ٥.

23 BOLDUC David et AYOUB Antoine, «La mondialisation et ses effets», Green Université Laval, Quebec, 2000, pp. 85-89.

24 KING Stephen, «Marché émergents», HSBC, Canada, INC.(.2010).

25 BERTHAUD Fabrice et BOUVERET Antoine, «Les flux de capitaux vers les pays émergents: Enjeux et modes de regulation», Tresor-Eco-, n°85, avril 2011, p. 5.

26 Rapport de la banque mondiale (2010).

27 TEMPLETON Franklin, «L'attrait des marchés émergents», revue mensuelle des marchés émergents, Août 2009.