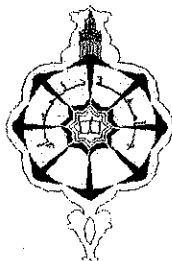


REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE

UNIVERSITE ABOU BAKR
BELKAID TLEMCEM
FACULTE DES SCIENCES
ECONOMIQUES, DES
SCIENCES DE GESTION ET DES
SCIENCES COMMERCIALES



جامعة أبو بكر بلقايد-تلمسان
كلية العلوم الاقتصادية، علوم
التسيير و العلوم التجارية

THESE POUR L'OBTENTION
DE DOCTORAT D'ETAT ES-SCIENCES ECONOMIQUES
« OPTION: MONNAIE-FINANCE-BANQUE »

**COHERENCE DU SYSTEME PRODUCTIF
ET FINANCIER
CAS DE L'ALGERIE 1962-2004**

Présenté par:

Mr TAOULI MUSTAPHA KAMEL

JURY DE SOUTENANCE

Pr DERBAL .A	Professeur de l'enseignement supérieur	Université d'Oran	Président
Pr BENDI ABDELLAH.A	Professeur de l'enseignement supérieur	Université de Tlemcen	Encadreur
Pr BELMOKADEM .M	Professeur de l'enseignement supérieur	Université de Tlemcen	Examinateur
Pr MIRAOUIL.M	Professeur de l'enseignement supérieur	Université d'Oran	Examinateur
Pr BOUNOUA.C	Professeur de l'enseignement supérieur	Université de Tlemcen	Examinateur
Pc BENBAYER.H	Professeur de l'enseignement supérieur	Université d'Oran	Examinateur

Année Universitaire 2004-2005

INTRODUCTION GENERALE

INTRODUCTION GENERALE

Excepté la première tentative de P. Pascalon dans « le système bancaire et monétaire algérien » très peu de travaux économiques ont porté sur le développement de l'économie algérienne à travers ses grandeurs monétaires. Les analyses en termes réels ont toujours reflété des résultats satisfaisants ; cependant dès que l'on introduit la variable monétaire dans son ensemble, les résultats deviennent mitigés voir négatifs. Volontaire ou involontaire, cette omission monétaire fut à l'origine de résultats

Diamétralement opposés à la dure réalité de la fin des années quatre vingt.

De mémoire d'enseignant, qui peut ne pas se souvenir de l'abondance des écrits relatifs aux retombées positives des industries industrialisantes, de la révolution agraire, de l'autogestion ou de la Gestion Socialiste des Entreprises (GSE). Or, l'expérience algérienne de développement, basée sur une planification centrale rigide s'est heurtée à des obstacles voire à ses limites ; c'est dire que l'analyse en termes réels se doit d'être complétée par l'analyse monétaire.

Dans cette perspective, l'étude dichotomique que nous nous proposons de mener inclut dans l'analyse l'aspect monétaire trop souvent marginalisé.

L'étude de « la cohérence du système productif et financier » privilégie justement cet aspect par des questions relatives au rôle du système bancaire dans l'émission monétaire et de l'action dirigiste de l'Etat sur cette sphère monétaire.

Trois grands axes de recherche guident notre démarche :

Il s'agit :

- Dans un premier temps de faire ressortir la déconnexion des banques et de la sphère bancaire en générale de la structure nationale. Certes, cette déconnexion résulte pour l'ensemble des pays en développement (P.E.D) de leurs conditions politico-économiques et culturelles.

L'organisation bancaire, pour ne pas dire le système bancaire, se compose essentiellement d'une juxtaposition de filiales de banques étrangères tournées vers la métropole.

Dans le cas algérien, l'ensemble des secteurs de l'industrie de l'agriculture et du commerce méconnaissent les avantages de la monnaie et du crédit et par conséquent de la banque et du marché financier dans son ensemble.

Durant la première décennie ayant suivie l'indépendance, un système bancaire algérien germa et se substitua à l'organisation bancaire coloniale. Au fil des années, les contours de ce système se précisent tout en restant très imprégné de l'infrastructure bancaire ante- indépendance.

La culture bancaire coloniale a influencé négativement sur l'activité des banques en ce sens qu'entre 1962 et 1970, le système bancaire algérien naissant n'a été que d'un apport très infime dans le financement des activités économiques ; celui-ci se réalisait d'ailleurs aussi bien par la Banque Centrale que par le Trésor. Ces deux institutions étaient les seules à disposer de moyens et de prérogatives à financer ces activités. Très rapidement est apparue l'insignifiante maîtrise des leviers monétaires et financiers dus à ce système bancaire flou et imprécis.

➤ Dans un deuxième temps, l'analyse portera sur les canaux de financement de l'activité économique prévalant après 1970. En effet, les banques n'assurent que partiellement le financement des entreprises publiques.

D'autres institutions financières, en l'occurrence le Trésor public ont eu la charge de cette mission.

Les Banques, intervenant que marginalement dans le financement de l'économie, furent réduites à un rôle de comptable des ressources transitant par elles. Elles se voient cantonnées et obligées dans le financement des opérations d'exploitation des entreprises publiques le plus souvent déficitaires

➤ Dans un troisième temps, nous tacherons de mettre en lumière les conséquences dangereuses de ce mode le financement via le Trésor et

subsidièrement les banques. En effets, de sérieuses pressions inflationnistes virent le jour et s'auto- entretenirent.

Parallèlement à ce financement que nous qualifions d'interne, le système bancaire algérien, mis en place à partir de 1972 n'arrivant pas à l'assumer lui seul, recourt à un financement externe. Au début des années 90, ce financement externe constitue un endettement asphyxiant.

C'est dans cette perspective que la troisième orientation portera sur les capacités de réaction des autorités économiques et monétaires quant à ces pressions inflationnistes et à cet endettement.

En définitive, trois axes de recherche sous tendent nos travaux :

Il s'agit de :

- 1- faire le point sur les données du système bancaire algérien de 1962 à 1970
- 2- montrer comment les banques arrivent ou n'arrivent pas, à assurer le financement de l'économie sachant que leurs ressources monétaires sont, d'une part insignifiantes, d'autre part instables.
- 3- d'analyser les capacités de réaction de la Banque d'Algérie à surmonter les problèmes (inflation, chômage, endettement.) auxquels se heurte l'économie algérienne.

Ces trois axes de recherche appellent trois parties devant constituer notre plan.

- La première partie, composée ^{v. de} cinq chapitres, se penchera sur l'importance de la monnaie dans la vie économique ainsi que sur la relation existant entre le fonctionnement du système bancaire et le phénomène monétaire.

Cette partie retrace également l'évolution du système bancaire algérien de sa naissance à 1990, date où l'Algérie annonce le virage vers l'économie de marché.

Le chapitre premier retrace les fonctions de la monnaie, les formes qu'elle revêt ainsi que la façon dont s'opère la création monétaire.

Dans le second chapitre, nous entreprenons une certaine ébauche des théories monétaires ayant une relation avec le rôle de la monnaie tel que défini dans un contexte algérien.

Dans le chapitre 3, nous nous attacherons sans trop nous attarder à l'évolution du système bancaire pendant sa gestion administrative. Il s'agit en d'autres termes, d'examiner comment le système bancaire algérien a vu le jour et comment il a pu évoluer dans une économie à planification rigide.

Il nous a semblé primordial de retracer dans un quatrième chapitre la transition qui s'amorce vers un système bancaire libéral. Néanmoins, les premières réformes assurant cette transition n'ont été que trop superficielles à tel point où jusqu'à ce jour, nous vivons dans une économie à vocation libérale sans toutefois voir émerger un marché financier apte à financer ne serait-ce que partiellement l'économie. C'est à cette question que nous nous intéresserons dans notre chapitre cinq.

La deuxième partie ayant pour titre « la perception de la monnaie en Algérie : analyses et résultats » se compose de deux sous parties où il sera question dans la première de la situation monétaire et financière de l'Algérie à travers les choix industriels. C'est en quelque sorte tout le problème du statut de la monnaie que nous aborderons à travers les chapitres six et sept.

Dans la seconde sous-partie, nous nous intéresserons à la manière dont l'économie algérienne a été financée et également à la façon dont les banques commerciales arrivent à se refinancer à leur tour.

L'examen du refinancement nous a conduit à nous attarder quelque peu sur les problèmes de l'endettement en général et de l'économie d'endettement en particulier.

Cette seconde partie nous mènera en définitive à déduire que l'économie algérienne est en même temps une économie d'endettement de par l'endettement des entreprises publiques vis à vis des banques primaires et du Trésor(eux-

mêmes endettés auprès de l'institut d'Emission) et une économie endettée auprès des institutions monétaires internationales.

La troisième partie, à travers ses deux chapitres fait ressortir l'acceptation de l'Algérie, après maintes hésitations, d'un ajustement structurel nécessitant des réformes en profondeur de l'ensemble du système économique.

Ces mutations exercées par un Etat producteur, régulateur animateur et protecteur permettent en définitive de jeter les bases d'un développement économique et social et d'élaborer le sentier d'une croissance endogène.

PREMIERE PARTIE

**DE LA MONNAIE AU ROLE DU
SYSTEME BANCAIRE ET
FINANCIER DE L'ALGERIE DE
1962 à 2004**

1ERE PARTIE

DE LA MONNAIE AU ROLE DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER DE L'ALGERIE DE 1962 A 2004

INTRODUCTION A LA PREMIERE PARTIE

On a toujours estimé que les termes du débat à propos de la définition de la monnaie ont été définitivement posés par Aristote¹ lorsqu'il énonça les trois fonctions d'unité de compte, de réserve en valeur et de moyen d'échange. Depuis, bon nombre d'économistes n'ont fait que commenter cette trilogie fonctionnelle. Il a fallu attendre S. Jevons en 1875 pour découvrir une nouvelle interprétation du schéma aristotélicien.

En 1885, Knies² ajouta à ces trois fonctions celle de moyen de paiement malgré les objections virulentes de l'Ecole allemande et particulièrement celles de K.Menger (1892).

En 1930 Keynes³, après une incursion dans l'histoire de la monnaie proposa une seconde trilogie concernant les motifs de détention de la monnaie. Motifs de précaution, motifs de transaction et motifs de spéculation autant de raisons plus ou moins ambiguës faisant allusion à des frontières bien étanches de l'encaisse détenue par les agents économiques.

A l'heure actuelle, l'analyse monétaire relègue au second plan les définitions conceptuelles au profit d'une explication du rôle de la monnaie en relation avec les autres actifs financiers. L'effort se porte également sur la connaissance du meilleur agrégat statistique qui représenterait au mieux le stock d'actifs dont la variation peut être contrôlable par l'autorité monétaire.

¹ Aristote « Ethyque à Nicomaque » Livre V chap. 3.

² Knies « *Geld Und Kredit* » Ed Larousse, Paris 1885 réédition 1964.

³ J.M.Keynes « *Or et Monnaie dans l'histoire* », Flammarion, Paris 1968 p.13

Dans cette perspective, Friedman et Schwartz⁴ écrivent : « la monnaie est la chose à laquelle nous décidons d'attribuer une valeur en procédant à un certain nombre d'opérations bien déterminées. Ce n'est pas quelque chose qui existe déjà à priori et peut être découverte, comme l'a été le continent américain par exemple. C'est l'ébauche d'un concept scientifique qui doit être totalement inventer, comme l'ont été en physique les concepts de « longueur » de « température » et de « force ».

Sur le plan macro-économique, les définitions de la monnaie varient selon la structure d'agrégation retenue. Concernant les choix par les autorités monétaires des agrégats les plus significatifs, les mieux contrôlables et corrélés à l'activité économique, il semblerait, qu'au vu des statistiques algériennes, la priorité est accordée aux agrégats monétaires au sens large conformément aux prises de positions de la Banking School.

En Algérie, la banque ne donne pas une bonne image. Il est très répandu de critiquer et de fustiger les banques car accusées d'entraver le bon déroulement des opérations courantes et de freiner la relance de l'activité économique. Elles sont considérées comme étant à la traîne d'un processus de modernisation et de développement des structures des économies. Excepté quelques petits services qu'elles peuvent rendre, leur mode de gestion et leur conformisme frisent la méconnaissance de leur véritable rôle. Dans cette phase de transition vers l'économie ouverte, l'urgence est de mise quant à l'accélération de la mise en œuvre de leurs programmes de restructuration et d'adaptation aux nouvelles exigences de l'économie de marché. Il s'agit en fait de redéfinir la banque et la fonction bancaire au sein d'un environnement où appliquer seulement les circulaires du ministère de Finances ne suffit pas pour être banquier. Une nouvelle donne relative aux rapports Etat-Banques - secteur productif est de mise dans la lubrification des nouveaux rouages de l'économie de marché où la conception du « Tout Etat » propriétaire et gestionnaire ne

⁴ Friedman, N. et Schwartz, A (1963). "A Monetary history of the United States". (1897) Cité par J.H David « La politique monétaire : les mécanismes monétaires et l'activité économique ». Paris. Dunod. 1960

trouve ancrage ni dans le secteur bancaire ni dans celui du commerce et de l'industrie.

Tout le problème serait de savoir comment les banques vont pouvoir se repositionner dans un tel système et comment va être leur vitesse de réaction.

La problématique du système bancaire algérien, censé jouer un rôle fondamental dans le fonctionnement de l'économie, serait d'éviter de remédier à ses insuffisances tout en se heurtant aux problèmes épineux de résistance et d'incompétence.

En fait, les réformes du système financier sont étroitement liées avec celles de l'économie dans son ensemble est particulièrement avec les réformes relatives à la stabilisation macro-économique, la restructuration des entreprises et la création d'un arsenal juridico- organisationnel.

Le grand danger, observé dans bon nombre de pays en transition, réside dans les hésitations et la léthargie économique faisant de ces réformes lettre morte.

En réalité, la santé du système financier détermine pour une grande part le succès des réformes économiques et financières. Dès lors, la question posée serait d'élucider le nouveau rôle régulateur de l'activité monétaire. Mais, encore faut-il réguler en renflouant de fonds publics des banques nationales déjà sur endettées au risque de les inciter à compter sur les aides étatiques ou, au contraire les liquider purement et simplement au profit de nouvelles banques plus saines et plus performantes. Le choix est certes crucial, mais les impératifs de l'économie libérale le sont encore plus. Avant 1990, le secteur bancaire et financier s'est tantôt investi pleinement dans les premières réformes, tantôt replié sur lui-même par manque de volonté ou de maturité ; une chose est certaine, c'est sa large contribution au dysfonctionnement de sa propre activité et de celle des autres secteurs de l'activité économique.

L'état des lieux actuel du système bancaire présente beaucoup de similitudes avec les systèmes des économies en transition, aidées, orientées et contrôlées par le FMI.

Cependant, malgré ces ressemblances, chaque pays se caractérise par ses particularités, par ses capacités d'adaptation et par son propre système.

Cette première partie s'articulera autour de cinq chapitres dont le premier s'intéressera aux fonctions de la monnaie, à ses formes et aux différentes manières dont elle peut être créée.

Le second chapitre intitulé « Théories et analyses monétaires » expose d'une manière assez sommaire les différentes théories qui sous-tendent la perception de la monnaie en Algérie.

Le chapitre trois, s'intéresse à l'évolution du système bancaire, de sa naissance en 1962 à 1990. Il s'agit de retracer la spécification de la formation de ce système juste après l'indépendance et son rôle au sein de l'économie centralisée ;

Le quatrième chapitre s'attachera à son tour aux faits saillants sous-tendant, la transition vers l'économie libérale. Dans ce chapitre nous exposerons les grandes lignes des réformes bancaires ainsi que les mutations effectuées, aussi bien du point de vue institutions que du point de vue instruments et mécanismes du système monétaire et bancaire ;

Dans le cinquième chapitre enfin, il sera mis en exergue le marché financier et notamment la Bourse d'Alger, ses intervenants, ses problèmes et les conditions de sa re-dynamisation afin qu'elle puisse jouer le rôle qui lui est initialement dévolu à savoir la contribution, à côté du système bancaire, au financement de l'économie nationale.

PREMIERE SOUS PARTIE :

DE LA MONNAIE

La littérature monétaire foisonne en ce qui concerne le rôle joué par la monnaie au sein des sociétés archaïques et modernes. Cette abondante littérature monétaire a comme dénominateur commun une trilogie classique voyant en la monnaie d'une part, un intermédiaire d'échange, d'autre par, une mesure des valeurs et enfin une réserve de ces valeurs.

C'est dans cette perspective que des auteurs modernes parlent d'instruments de paiement, d'instruments de mesure et d'instruments d'épargne. C'est justement autour de ces idées que nous entreprenons quelques travaux sur la monnaie.

De tout temps, deux conceptions sous-tendent l'étude de la monnaie et du crédit : la première relevant des écoles classiques et néo-classiques, la seconde dite moderne fait ressortir un rôle tout autre à la monnaie quant à son activisme et à son dynamisme.

CHAPITRE I

LA MONNAIE : FONCTIONS, FORMES ET CREATION

CHAPITRE I

LA MONNAIE : FONCTIONS, FORMES ET CREATION

INTRODUCTION

La monnaie a toujours suscité la curiosité des économistes ; elle joue un rôle important dans toutes les économies. Par son utilisation, toute économie peut subir des crises ou au contraire subir des impulsions bénéfiques.

Afin de comprendre cette influence, plusieurs théories et débats ont vu le jour.

La monnaie est un phénomène complexe ; sa définition et son rôle ne peuvent être étudiés qu'en liaison avec le comportement des agents et donc des théories pouvant expliquer ces comportements.

L'objet de ce chapitre présente et tente de comprendre ce qu'est la monnaie et comment est-elle utilisée au sein de l'économie.

Section I : La notion de monnaie et de ses fonctions

I. Histoire et définition de la monnaie

L'homme s'est procuré ce dont il avait besoin par ce que lui offrait la nature (chasse, pêche, cueillette). Mais la division du travail a fait que l'homme a besoin de son prochain pour la satisfaction d'autres besoins. Il doit échanger des biens qu'il produisait contre d'autres biens fabriqués pour ses semblables.

Mais le troc présente plusieurs inconvénients ; il n'a pas de valeurs universelles et ne permet pas d'atteindre une expression unique de l'ensemble des relations d'échanges, de l'ensemble des biens. Afin de faciliter les échanges il fallait un dénominateur commun à l'ensemble des biens pour servir de comparaison.

A travers les âges, la monnaie traverse également des étapes : étape de la monnaie pesée, étape de la monnaie comptée, étape de la monnaie frappée.

D'une monnaie ayant une valeur en soit (l'or et l'argent), on passe à une monnaie sans valeur intrinsèque ou purement symbolique fixée par l'Etat et se présentant sous une forme de plus en plus dématérialisée.

La manière de définir la monnaie, de circonscrire le rôle qu'elle joue dans l'économie a fait l'objet de discussions qui remontent aux origines même de la pensée économique. Il est unanimement admis que la monnaie a mis fin au troc. Elle l'a « brisé » comme avait dit Henri Guitton⁵. Pour les contemporains comme F. Renversez⁶ « la monnaie est une créance des agents non bancaires sur les systèmes bancaires ».

➤ Dans la diversité des définitions deux directions majeures apparaissent : Les auteurs de l'école classique comme J.S Mill et J.B. Say considèrent la monnaie comme un bien économique ; elle est neutre, elle n'a aucune valeur en elle-même. La monnaie est un bien qui fait l'objet de décisions individuelles de détention et d'utilisation en fonction des services qui sont attendus⁷.

➤ D'autres théoriciens, moins nombreux, mettent au premier plan sa nature de phénomène social. La monnaie n'est plus réductible au domaine des valeurs individualistes et du calcul rationnel.

Selon A. Orléan⁸ « la monnaie échappe à la catégorie économique centrale, le contrat. ».

Selon le sociologue M. Mauss⁹, elle est un « fait social ».

D'une façon plus générale, la monnaie est la source des engagements à vue, à court terme des institutions monétaires vis-à-vis du public ». Ces

⁵ H. Guitton « *Economie politique* » Tome 2 Dalloz, Paris 1965 p.11

⁶ F. Renversez « *Eléments d'analyse monétaire* ». Ed Dalloz, Paris 1988 p.23

⁷ P. Bruno Ruffini « *Les théories monétaires* ». Ed Seuil, Paris 1995 p.15

⁸ A. Orléan « L'origine de la monnaie » *Revue de Mauss* 4^{ème} trimestre 91 p.129.

⁹ M. Mauss : « *Essai sur le don, formes et raisons de l'échange dans les sociétés archaïques* ». PUF Paris. 5^{ème} Ed 1993 p.35

engagements correspondant à la monétisation des créances sur l'étranger, sur l'Etat et sur l'économie¹⁰.

Par engagement des institutions monétaires, nous distinguons plusieurs agrégats monétaires classés différemment selon les pays.

Depuis 1970, les politiques monétaires des grands pays avancés furent axées essentiellement sur la réalisation des taux de croissance préalablement fixés du stock de monnaie.

Ces dernières années cette politique de croissance monétaire fut quelque peu égratignée voir parfois discréditée notamment par les difficultés à définir d'une manière pertinente le concept de monnaie. Généralement, la plupart des pays ont pris l'habitude de regrouper les divers actifs financiers selon la liquidité dans un certain nombre d'agrégats monétaires. Le degré de liquidité des actifs se définit comme étant « la mesure dans laquelle ces actifs peuvent être transformés à court terme en un moyen de paiement effectif avec un minimum de frais et sans perte notable.

Aussi, le terme de base monétaire ou monnaie de base regroupe l'ensemble des engagements monétaires de la Banque Centrale envers le public c'est-à-dire la monnaie fiduciaire principalement. »

L'agrégat M_1 : regroupe les moyens de paiement émis et gérés par les Etablissements de Crédit et le Trésor tels que les billets, la monnaie divisionnaire et les dépôts à vue.

L'agrégat M_2 : regroupe avec M_1 , les placements à vue en France (on parle à leur propos de quasi-monnaie) gérés par les Etablissements de Crédit et le Trésor. Cet agrégat regroupe donc les actifs les plus directement liés aux transactions sur biens et services, c'est à dire ceux qui sont disponibles à vue, rémunérés ou non.

L'agrégat M_3 : regroupe avec M_2 , les dépôts en devises, les placements à échéances non négociables, émis ou gérés par les Etablissements de Crédits et le

¹⁰ M. De Mourgue « *Economie monétaire. Institutions et mécanismes* ». Ed Dalloz, Paris 1984 p.2

Trésor, et les placements à court-terme négociables émis par les Etablissements de Crédit.

L'agrégat M_4 : regroupe avec M_3 les actifs à court-terme négociables émis par les agents non bancaires.

Au-delà de M_4 , vu le découplage des marchés et la montée du phénomène d'innovation financière, les autorités monétaires françaises ont décidé de reclasser les actifs non monétaires en sous-ensemble distincts.

P_1, P_2, P_3 : Ces agrégats expriment le taux de liquidité permettant d'évaluer la propension des gens à conserver des actifs liquides.

En tout état de cause, il n'existe pas une frontière étanche entre les différents agrégats monétaires M_1, M_2, M_3, M_X . Leur définition demeure floue et diffère d'un pays à un autre.

Les concepts monétaires revêtent une importance capitale dans l'élaboration de la politique monétaire centrée sur le contrôle systématique du stock de monnaie.

Le cheminement classique de la politique monétariste serait le suivant :

Instrument de la politique Monétaire :	Variables d'objectifs intermédiaires	objectifs finals
-Réserves obligatoires	-Stock de monnaie	-Inflation
-Open Market	(M_1, M_2, M_3)	-Chômage
-Encadrement du crédit		-PNB
-Escompte		
-Taux de change		

Les objectifs finals de la politique monétaire n'étant pas directement contrôlables, la Banque Centrale essaie dans un premier temps de cerner le stock de monnaie. La manipulation de certains ou de l'ensemble des instruments de la politique monétaire permet à la Banque Centrale d'exercer une maîtrise plus ou moins grande sur la création de monnaie de base qui, en appliquant le multiplicateur de monnaie, donne le stock de monnaie total.

Selon les monétaristes, il existe une relation stable entre la croissance du volume de la masse monétaire et la croissance nominale du Produit Intérieur Brut comprenant une composante réelle et l'inflation.

Afin d'atteindre les objectifs concernant la croissance du PNB et l'inflation, la BC arrête des normes « monetary targeting » pour le rythme auquel M1, M2, M3 peuvent évoluer ; nous y reviendrons dans les prochains développements. Précisons dès lors que le fonctionnement précis du mécanisme de transmission entre la sphère monétaire et la sphère réelle divise profondément les grands courants de pensée. Au-delà de ceci, les agrégats monétaires doivent être définis de manière unanime dans l'ensemble des pays, non univoque et c'est ce qui n'est vraiment pas le cas. En effet, devant les mutations de la sphère financières, aucune classification monétaire ne peut rester intacte et figée. Avec le temps, le caractère de monnaie et le degré de liquidité des différents instruments financiers peuvent évoluer et de nouveaux actifs financiers peuvent faire leur apparition. De ce fait, les mutations du système financier obligent à adopter régulièrement la définition des différents concepts monétaires.

Au vu des innovations financières de plus en plus rapides des années quatre vingt, il s'est avéré de plus en plus difficile d'établir des lignes de démarcation significatives séparant le large éventail d'actifs financiers. Entre M1, M2, M3 et Mx aucune frontière ne les sépare. Aussi, les actifs financiers nouvellement créés et adoptés ne peuvent être agrégés au sein d'un même concept monétaire déterminé.

Les changements de signification des concepts monétaires se sont réalisés différemment selon les pays. Contrairement à l'Allemagne, dans les pays anglo-saxons, les innombrables innovations financières ont lourdement pesé sur la politique de la croissance du volume de la masse monétaire.

- Aux Etats Unis, la nouvelle définition de M1 ne date que de 1980. Jusqu'à la fin de 1981, deux définitions d'un concept monétaire étroit co-existent :

- M-1A (ancienne définition) comprenant uniquement la monnaie fiduciaire et les dépôts à vue dans les banques.

- M-1B , rebaptisé M-1 se compose de M-1A, des NOW Accounts, des ATS accounts et des crédits Union Share draft-accounts qui sont des comptes à vue productifs d'intérêt. Ce n'est qu'à partir de 1982 que les statistiques officielles américaines ne publient que M-1.

Cependant, malgré l'adjonction des nouveaux instruments dans les agrégats, les définitions actuelles ne sont pas immuables ; les délimitations entre les différents agrégats restant très ondoyantes et vagues.

D'une manière générale, les concepts monétaires utilisés aux Etats Unis sont les suivants :

- Monnaie de base = monnaie fiduciaire auprès du public + Réserves
d'organismes financiers

M1 = Monnaie fiduciaire auprès du public
+ chèques de voyage
+ dépôts à vue dans les banques et caisses d'épargne
+ Now accounts
+ ATS accounts
+ Credit Union Share draft-accounts

M2 = M1
+Overnigth Repurchase Agreement
("repos " pour une nuit)
+ Overnight euro- dollar deposit
+ petits dépôts à terme dans les banques et caisses d'épargne
+ dépôts d'épargne dans les banques et caisses d'épargne
+ MMDA (petits dépôts à termes et instruments financiers
super-liquides)

+ MMMF pour le grand public (petits dépôts à termes et instruments financiers super-liquides)

$$M3 = M2$$

+ gros dépôts à terme (certificats de dépôts inclus)

+ « repôts » à terme

+ « repôts » à terme en eurodollars

+ MMMF pour institutions

- En Angleterre depuis 1979, la politique monétaire est intégrée à la politique budgétaire dans le MTFS (Medium Term Financial Strategy). A partir du budget déposé en 1980, les objectifs du déficit budgétaire ou PSBR (Public sector Borrowing Requirement) ainsi que le Sterling M3 furent formulés et fixés.

Le Sterling M3 = M1 + les dépôts à terme et certificats de dépôts vis à vis du secteur monétaire.

$$M4 = M3 + \text{dépôts auprès des « Bulding Societies »}$$

Comme aux Etats Unis, les mutations enregistrées par le système financier britannique durant les années 80, ont engendré jusqu'à présent d'importantes difficultés afin de définir le concept de monnaie stricto sensu.

- Notons au passage, que ces flots d'innovations financières des années 80, ayant engendré des flous dans les définitions des agrégats monétaires ont eu comme premières conséquences des glissements de la politique monétaire britannique passant de rigoureuse à souple, mais accordant plus de poids à des indicateurs tels que le taux d'intérêt et surtout le taux de change.
- En Allemagne, depuis 1975, la Bundesbank fixe un taux de croissance annuel de la masse monétaire. En réalité, il s'agit d'une fourchette de croissance pour la « monnaie banque centrale ». Cette Zentralbankgeldmenge se compose de la monnaie fiduciaire détenue par

le public³ ainsi que d'une moyenne pondérée de l'ensemble des éléments composant M3.

- Les agrégats allemands n'ont pas subi d'énormes mutations en ce sens que :

M1 = Monnaie fiduciaire + dépôts à vue

M2 = M1 + dépôts à terme à moins de quatre années

M3 = M2 + dépôts d'épargne avec délai de préavis fixé par la loi

- En Algérie M1 regroupe l'ensemble des billets de banque et des pièces métalliques en circulation auxquels se rajoutent les dépôts à vue dans les banques, les CCP et le Trésor.

M₂ se constitue de M₁ et de l'ensemble des placements à terme auprès des banques commerciales.

II- Les fonctions de la monnaie

L'étude des origines historiques de la monnaie met en évidence ce qu'il a convenu d'attribuer des fonctions à la monnaie.

Selon L. Dupriez¹¹ : « la monnaie se reconnaît aux fonctions qu'elle exerce au sein de l'économie, c'est-à-dire à ses rapports avec les sujets économiques ».

L'approche la plus ancienne remonte à Aristote et attribue à la monnaie trois fonctions :

1- biens reflétant les prix : c'est une unité de compte.

La monnaie mesure la valeur et remplit donc la fonction d'unité de compte. Elle est donc un bien permettant de mesurer l'ensemble des autres biens. Elle constitue un dominateur commun entre la valeur à calculer et/ou à comparer.

Grâce à la monnaie, il devient possible d'additionner des biens hétérogènes (bois, chaussures, lait, etc.).

¹¹ L. Dupriez « *La monnaie dans l'économie.* » Cujas, Paris 1976. p.16.

Beaucoup d'auteurs tel que J. Bodin au 16^{ème} siècle ou Montesquieu au 18^{ème} considèrent que la monnaie avait un aspect fictif ; le bien choisi comme référence s'utilise pour faciliter la circulation de l'ensemble des autres biens.

Sur le fondement de la valeur de la monnaie deux directions majeures sont à distinguer.

Certains pensent qu'elle tire sa valeur de la matière qu'elle constitue ; d'autres supposent qu'elle la tire du fait que ce soit l'Etat qui lui donne son cours légal.

En introduisant la monnaie en guise d'unité de compte, un début de rationalité dans le comportement des individus apparaît en économie.

En économie planifiée ou en économie de marché, la monnaie considérée comme unité de compte permet d'orienter la production, l'investissement et le choix du consommateur.

2- biens facilitant les échanges : c'est un moyen de paiement

Cette fonction est sans doute la plus connue sans dire la plus importante. Elle facilite les échanges de biens et de services.

La monnaie constitue un moyen de règlement indéterminé, général et immédiat. Dans cette perspective, elle permet d'acquiescer n'importe quel bien ou service, de régler n'importe quelle dette dans un espace géographique déterminé et pendant un période définie.

Le simple transfert d'un agent à un autre engendre l'extinction définitive de la dette.

La monnaie a un cours légal dans un certain espace et possède un pouvoir libérateur illimité. Cette fonction fait de la monnaie un point de passage obligé des échanges entre les biens. Elle doit avoir la qualité essentielle d'être échangeable sans délai ni coût entre n'importe quel bien ou service. La monnaie est donc perçue ici comme un droit immédiat sur les biens.

Ce rapport entre monnaie et bien est central dans la pensée monétaire. A. Smith¹² écrit que «la richesse ne consiste pas dans l'argent ou dans la qualité de métaux précieux, mais bien dans les choses qu'achète l'argent et dont il emprunte toute sa valeur, par la faculté qu'il a de les acheter ».

3- Actif de patrimoine : c'est une réserve en valeur.

Cette troisième fonction découle en réalité des deux premières car si la monnaie ne remplissait pas parfaitement les deux premières, il ne viendrait à l'esprit de personne de la thésauriser et d'en constituer des réserves.

C'est un actif de patrimoine et peut refléter la richesse des agents.

La troisième fonction de la monnaie s'exprime soit par l'acquisition d'actifs réels (terrains, immeubles, outillages) soit par l'acquisition d'actifs financiers (actions, obligations, titres hybrides) dont le rendement s'exprime en monnaie ou enfin par l'acquisition de la monnaie tout simplement.

L'acquisition d'actifs réels et financiers nécessite un coût de liquidation et/ou de transaction inhérente à la rémunération des intermédiaires financiers.

Certains auteurs parmi lesquels Gurley et Shaw (1974) distinguent dans leur analyse monétaire la monnaie liquide au sens strict des actifs liquides non risqués (fonction de réserve en valeur).

Une quatrième fonction de la monnaie revêt un caractère social; c'est du volume de la monnaie sous toutes ses formes, détenues par les agents, que se détermine leur différenciation sociale.

Section 2 : Les différentes formes de monnaie et leur mise en circulation

En se tournant vers les historiens de la monnaie, on relève la grande diversité des formes que celle-ci revêt à travers les âges, formes que l'on peut classer en trois catégories :

¹² A. Smith « *Recherches sur la nature et des causes de la richesse des nations* » (1776). Gallimard, Paris (1976) p.246- 247.

La monnaie divisionnaire, la monnaie fiduciaire, la monnaie scripturale.

I – Les formes de la monnaie

1- la monnaie divisionnaire

Les pièces de monnaie appelées aussi monnaie divisionnaire parce qu'elles ne représentent plus que de petites valeurs nominales et servent à faire l'appoint des paiements, sont les derniers témoins des monnaies métalliques (métaux précieux) qui servirent pendant des siècles. En Algérie, ces pièces sont émises par le Trésor et mises en circulation par la Banque Centrale d'Algérie.

2 - La monnaie fiduciaire

D'une monnaie qui a une valeur en soit (l'or ou l'argent) on passe à une monnaie sans valeur intrinsèque symbolique fixée par l'Etat et se présente sous une forme de plus en plus dématérialisée (le billet ou monnaie fiduciaire).

Les billets de banque ont été à l'origine des certificats de dépôt d'or dans une banque. Ils se sont transformés en monnaie fiduciaire à partir du moment où l'on a commencé à émettre plus de billets qu'il n'y avait de métal.

On a estimé que les confiances régnantes, la conversion des billets en métal ne sera pas demandée en même temps par tous les détenteurs de billets.

Cette opération était d'abord réalisée par des agents privés et des banques, puis rapidement devenue le privilège des Banques Centrales.

La monnaie fiduciaire prend sa forme moderne actuelle lorsqu'elle devient « cours forcé » c'est à dire ne peut plus être convertible.

Aujourd'hui, les billets émis par l'Institut d'Emission sont convertibles en espèces métalliques et donnent la possibilité aux détenteurs de les utiliser en acte de paiement.

3- La monnaie scripturale

Le passage de la monnaie fiduciaire à la monnaie scripturale s'opère selon le même processus que celui de l'or au billet.

La monnaie scripturale (en compte) est un simple chiffre inscrit sur le livre de comptes d'une banque en face du nom d'une personne ou d'une

entreprise. Par un simple jeu d'écriture elle peut servir d'intermédiaire pour les échanges.

La monnaie scripturale de nos jours offre une très grande sécurité. Ce n'est pas uniquement pour des raisons de sécurité que l'utilisation de la monnaie scripturale est répandue, c'est surtout par suite de la facilité qu'elle permet dans les modalités de règlement.

En effet, d'une part, de simples jeux d'écriture permettent de faire circuler d'importants montants de monnaie, et d'autre part elle peut être créée d'une manière extrêmement facile.

La monnaie scripturale s'est développée ; l'innovation technologique qui a permis de stocker un pouvoir d'achat dans une carte prépayée, a conduit à l'apparition d'une monnaie spécifique : la monnaie électronique. Cependant, cet encours stocké se différencie car :

- il n'a pas cours légal ;
- il n'est pas réutilisable.

II - La mise en circulation de la monnaie

Il existe deux façons de mettre de la monnaie en circulation au sein de l'économie.

- L'émission par la Banque Centrale ;
- La distribution des crédits par les banques primaires.

1- l'intermédiation bancaire :

J.G. Gurley et E.S. Shaw (1973)¹³ ont essayé de répondre à cette question en montrant que les opérations telles que la consommation, l'investissement, les dépenses publiques ont comme support les opérations de financement (prêts, endettement) et la création de monnaie. L'équilibre se réalise grâce aux intermédiaires financiers. Le rôle de ceux-ci consiste à faire des jonctions entre les besoins de financement des entreprises et les innovations d'épargne des ménages.

¹³ J.G. Gurley et E.S. Shaw « *Money in a theory of finance* », Washington, D.C, Brookings institution; traduction française, « *La monnaie dans une théorie des actifs financiers* » Paris, Cujas (1973)

Un examen approfondi montre qu'il faut distinguer les intermédiaires financiers bancaires des intermédiaires financiers non bancaires. La mise en évidence de cette dualité est nécessaire à plus d'un titre, dans la mesure où les premiers sont créateurs de monnaie alors que les seconds ne le sont pas.

Selon M. de Mourgue¹⁴, une distinction est de mise entre «les intermédiaires financiers créateurs de monnaie par les crédits qu'ils consentent, des intermédiaires financiers non bancaires dont l'activité principale consiste à recueillir une partie de l'épargne de la période et de la transférer aux secteurs de la production et de la distribution des biens ».

La mission des intermédiaires financiers non bancaires consiste à collecter des ressources d'épargne auprès des ménages et à les transférer aux entreprises par le biais du marché financier. Nous consacrons des développements ultérieurs à cette question.

Quant aux Etablissements de Crédit, leur rôle est de recueillir l'épargne et à la redistribuer sous forme de Crédit. Cette opération suppose l'existence de plusieurs agents.

Les entreprises qui combinent les facteurs, les rémunèrent et produisent deux types de biens :

- Les biens de consommation vendus aux ménages.
- Les biens d'investissement cédés aux entreprises.

Pour assurer le financement de leurs dépenses, ces entreprises empruntent des ressources financières aux ménages en émettant des titres et demandent des crédits aux banques.

L'Etat consomme des produits par le biais des entreprises et finance son déficit en demandant aux banques de créer de la monnaie.

Les banques à leur tour créent de la monnaie en achetant les titres des entreprises et des créances d'Etat.

¹⁴ Idem p.52

Le rôle d'intermédiaire est important mais il ne demeure pas moins que celui de la création de monnaie l'est peut être beaucoup plus ; c'est pour cela qu'il nous est apparu essentiel d'examiner ce point

2- la création de monnaie par les banques

La création de monnaie, met donc en cause la Banque Centrale en tant qu'entité, son service de trésorerie et le système bancaire dans son ensemble.

L'activité bancaire consiste à collecter des fonds et à consentir des crédits par l'intermédiaire d'agences.

Ces crédits à leur tour se transforment en revenus aux ménages ainsi qu'aux entreprises. La création monétaire consiste donc en la transformation des créances sur les agents non bancaires en moyens de paiement immédiatement utilisables pour effectuer des règlements.

Du point de vue comptable, lorsqu'une banque escompte un effet de commerce présenté par l'un de ses clients, à l'actif de son bilan le poste portefeuille d'effet s'accroît d'un montant de l'effet escompté en même temps que diminue du même montant du compte de l'entreprise cliente. De cette manière, la banque crée de la monnaie en monétisant cet actif.

La création de monnaie apparaît lorsque des agents monétaires sont reliés à des agents non monétaires par des opérations de crédit.

Comment les banques arrivent-elles à créer de la monnaie aussi facilement ?

Toutes les fois qu'une banque accorde un Crédit, elle accroît en même temps et du même montant l'actif et le passif de son bilan.

Il est de nature même de l'activité bancaire d'augmenter son passif chaque fois qu'elle octroie un crédit à l'économie ; on considère pourtant que la banque ne crée pas de monnaie si elle finance l'économie à l'aide de ses fonds propres ou de ceux émanant du marché obligataire.

L'activité bancaire doit d'abord consister à :

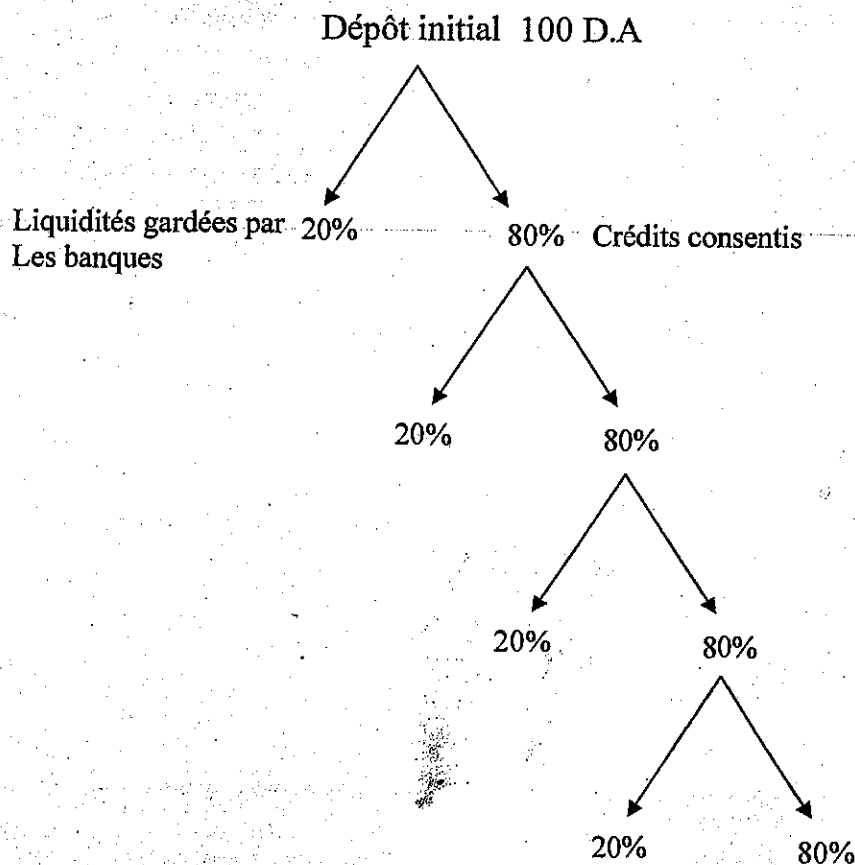
- consentir des crédits aux agents non financiers de l'économie (les entreprises et les ménages) : en tant que banque, elle acquiert des titres de créances (créances sur l'économie) ;
- posséder des devises (grâce aux paiements internationaux) qu'elles utilisent sur les marchés étrangers (créances sur l'étranger) ;
- acheter des titres publics, principalement des bons du Trésor (créances sur l'Etat).

Les titres publics sont négociables sur le marché monétaire ou réescomptés auprès de l'Institut d'Emission.

Les réserves d'or détenues pour la Banque Centrale constituent la contrepartie de cette création monétaire.

L'Institut d'Emission peut émettre de la monnaie centrale en faisant l'acquisition de contreparties auprès du Trésor et des banques.

Schématiquement, les banques primaires fonctionnent de la manière suivante :

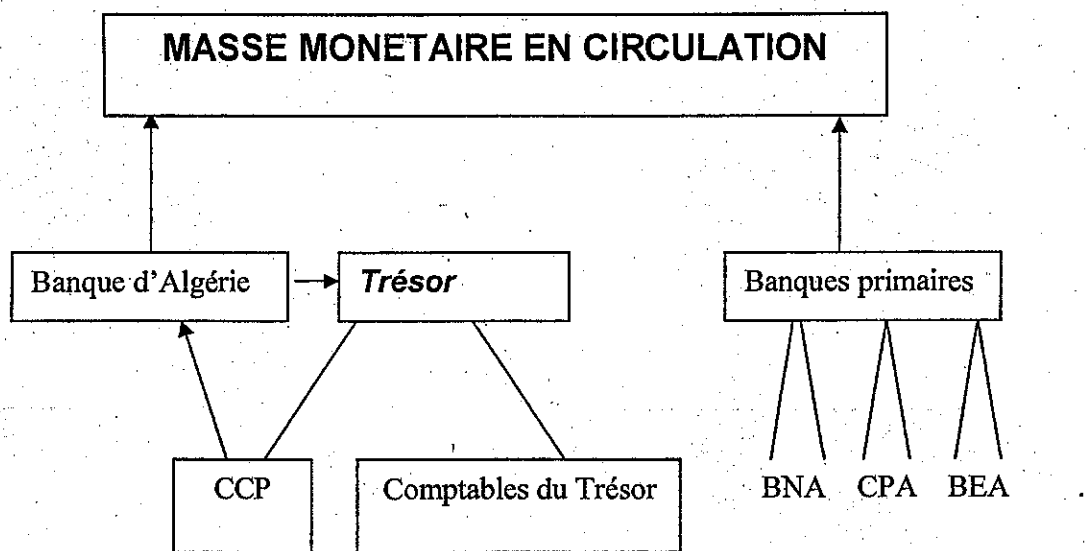


La création additionnelle de monnaie s'élève à 500 dinars à la suite de 5 vagues de crédits ; dans ce cas le multiplicateur de crédit est égal à 5:

Cependant, les banques commerciales ne sont pas les seules à pouvoir créer de la monnaie. La création peut émaner du Trésor Public :

- en émettant des pièces métalliques ;
- en créditant le compte des fonctionnaires et celui de ses créanciers.

Créateurs de monnaie en Algérie



Comme l'activité bancaire et celle du Trésor est un éternel recommencement, nous sommes en droit de nous questionner sur les limites de la création de monnaie par ces entités.

La masse monétaire en circulation est-elle condamnée à croître à chaque fois qu'une banque accorde un crédit à ses clients ou existe-t-il un ou des processus susceptibles d'enrayer cette croissance aux conséquences négatives sur l'économie ?

3- Les Limites de la création de monnaie par les banques

A /Les limites imposées par la Banque Centrale :

Le processus de création monétaire par les banques primaires s'estompe par l'intervention de la Banque Centrale afin d'éviter que la création de monnaie ne dépasse les besoins réels de l'économie. L'Institut d'Emission élabore des normes qu'il impose aux banques primaires.

Le respect de ces normes constitue l'une des conditions que devaient remplir les banques pour être inscrites.

Comme la distribution de crédit est à l'origine de la création monétaire, la Banque Centrale met en œuvre un arsenal de moyens pour la contrôler.

Cela lui permet d'agir aussi bien sur le coût du crédit, sur la capacité des banques à offrir ce crédit, sur leur volume et sur leur orientation.

En d'autres termes, la Banque Centrale élabore un ensemble de mesures appelées communément politique monétaire afin de réduire le crédit (en situation d'inflation) ou de le stimuler (en période de relance).

Nous consacrerons de plus amples développements à l'aspect théorique de la politique monétaire et à son application en Algérie dans les chapitres ultérieurs.

A côté de l'intervention de la Banque Centrale, pour lutter contre la création anarchique de monnaie par les banques secondaires, il existe des fuites de monnaie dans le public.

Ces fuites s'observent surtout dans les pays retardataires où l'utilisation de la monnaie fiduciaire occupe une place prépondérante dans les règlements des transactions. Ces fuites devant le multiplicateur réduisent la création de monnaie additionnelle.

Le raisonnement sera donc tenu en termes de base monétaire. D.Dautresme entend par base monétaire la « quantité de monnaie

centrale disponible à un moment déterminé : pièces, billets et avoirs des banques à l'Institut d'Emission ».

La base monétaire se compose en quelques sortes de l'ensemble des billets émis et mis en circulation auxquels s'ajoute l'ensemble des réserves des banques primaires et déposées auprès de la Banque Centrale. La prise en compte de la base monétaire et du multiplicateur de crédit est selon certains auteurs comme P. Berger ou J.H. David¹⁵ secondaire dans l'analyse de la création monétaire.

4- la formulation du multiplicateur de crédit

Une formulation plus détaillée du multiplicateur de crédit peut être exposée de la manière suivante :

Appelons :

ΔCB : l'accroissement des crédits bancaires à l'économie ;

ΔMMT : l'accroissement de la masse monétaire ;

ΔLB : l'accroissement des liquidités bancaires ;

α : le coefficient de réserves obligatoires .

$$\alpha = \frac{\text{comptes courants des banques à la Banque Centrale}}{\text{dépôts à vue et à terme}}$$

β : le taux marginal de préférence pour les billets

billets + monnaie divisionnaire + comptes courants des ménages et des entreprises
à la Banque Centrale, au Trésor et au compte courant postal.

$$\beta = \frac{\text{billets + monnaie divisionnaire + comptes courants des ménages et des entreprises à la Banque Centrale, au Trésor et au compte courant postal.}}{\text{Masse monétaire}}$$

L'expression du multiplicateur de crédit serait la suivante :

Quand les banques enregistrent un accroissement de monnaie Banque Centrale

ΔLB qu'elles octroient sous forme de Crédit

¹⁵ J.H David « Emission monétaire et multiplicateur de crédit » *Revue Banque* n° 331 Juillet- Août, 689-698

une quantité $(1-\beta) \Delta LB$ leur revient sous forme de dépôts (ou β représente les fuites vers la sphère du Trésor ajoutées aux billets conservés par les ménages et les entreprises.

Le système bancaire, face à ces dépôts réflexes est amené à augmenter les réserves obligatoires d'un montant de $\alpha (1 - \beta) \Delta LB$;

il octroie à nouveau ce qui reste disponible c'est à dire : $(1 - \alpha) (1-\beta)$

Ou

$$\Delta LB - (\beta \Delta LB) - [\alpha (1 - \beta) \Delta LB]$$

En d'autres termes, la partie de liquidité initiale qui n'est pas passée dans la sphère fiduciaire du Trésor $\beta \Delta LB$ ou gelée à la BC sous forme de réserves obligatoires $[(\alpha (1 - \beta) \Delta LB)]$.

Une partie de cette seconde vague de prêt c'est à dire :

$(1 - \alpha)^2 (1 - \beta)^2 \Delta LB$ revient sous forme de dépôts réflexe etc

En définitive :

$$\Delta MMT = \Delta LB + (1 - \alpha) (1 - \beta) \Delta LB + (1 - \alpha)^2 (1 - \beta)^2 \Delta LB$$

Ceci peut s'écrire

$$\Delta MMT = \Delta LB [1 + (1 - \alpha) (1 - \beta) + (1 - \alpha)^2 (1 - \beta)^2 + \dots]$$

L'expression entre crochets représente une progression géométrique de raison

$(1 - \alpha) (1 - \beta) < 1$ admettant comme limite :

$$M = \frac{1}{1 - (1 - \alpha)(1 - \beta)} = \frac{1}{\alpha + \beta - \alpha\beta}$$

Le multiplicateur m tel que décrit ne peut être opérationnel dans le cas où les réserves précéderaient la distribution de Crédit ; or dans certains pays comme l'Algérie le sens de la causalité¹⁶ base \rightarrow masse-monnaire est inversé, c'est à dire que les banques octroient le Crédit et se « débrouillent » par la suite le montant nécessaire à ce crédit en monnaie centrale ; la Banque Centrale se

¹⁶ C. de Boissieu « économie d'endettement, économie de marché financier et taux d'intérêt dans les théories politiques. » Economica, Paris 1985, p 309

trouvant devant un « fait accompli » assure forcément le financement. Dans un tel contexte la formule traditionnelle du multiplicateur de crédit devient :

$$MMT = \lambda^2 LB$$

Avec $\lambda^2 =$ multiplicateur de la base monétaire ;

$$MM = \theta LB$$

Où $\theta = \frac{1}{\lambda^2}$ et $0 < \theta < 1$

Dans un telle situation, θ est considéré comme le diviseur de Crédit.

CONCLUSION

La fonction essentielle de la monnaie sera celle de faciliter les échanges en évaluant et en payant des transactions dans le présent et dans le futur. Ainsi, l'ensemble des économies utilise la monnaie en tant qu'instrument de calcul économique lié à l'échange et à la conservation du pouvoir d'achat ; elle demeure productive en évitant certains coûts notamment les coûts d'illiquidité ce qui explique dans un pays comme l'Algérie son sous emploi généralisé au détriment de certains autres actifs moins liquides.

Par ailleurs, la masse de monnaie mise en circulation doit être en relation conforme avec celle des biens et services existant dans la sphère économique.

C'est dans cette perspective que nous abordons cette adéquation dans le chapitre sur les théories et les analyses monétaires.

CHAPITRE II

THEORIES ET ANALYSES

MONETAIRES

CHAPITRE II

THEORIES ET ANALYSES MONÉTAIRES

INTRODUCTION

Théoriquement, depuis le paradoxe entre les thèses de J.Bodin¹ et Monsieur de Malestroit «touchant l'enchérissement de toutes les choses et le moyen d'y remédier» beaucoup de théoriciens ont cherché à comprendre l'influence des variations de la monnaie sur l'activité économique.

Historiquement, l'étude de la monnaie et du crédit s'est faite selon deux conceptions :

- Une première qualifiée de dichotomique relève des écoles classiques et néo-classiques ;
- Une seconde, qualifiée d'intégrationniste regroupe le courant dit moderne où la monnaie joue un rôle tout à fait actif.

Dans ce chapitre que nous articulerons autour de deux sections traitant respectivement de l'analyse dichotomique et du courant monétariste et Keynésien, nous montrerons en lumière la manière dont la perception algérienne de la monnaie se confond tantôt dans l'une ou dans l'autre théorie.

Encore une fois, nous ne prétendons pas examiner en profondeur les différentes théories monétaires qui se sont succédées. Nous nous limiterons à faire ressurgir les faits saillants de ces conceptions et voir leurs relations avec un pays comme l'Algérie.

¹ G. Marchal et J. Lecaillon, «*La théorie des flux monétaires*» Cujas, Paris 1967. p 11

SECTION I : L'analyse dichotomique (de la monnaie)

L'analyse classique de la monnaie arrive à résoudre aussi le problème du volume de la production et des rapports d'échange entre les biens. Si le premier se résout par la prise en compte du plein emploi, le second tient sa solution dans la comparaison des coûts évalués en heures de travail.

I- La détermination des prix chez les classiques et les néo-classiques

Le problème de la neutralité de la monnaie se répercute directement sur le niveau général des prix. Le volume des transactions étant fixé, il ne dépend que de facteurs réels et en aucune façon de facteurs monétaires.

Selon cette théorie, le niveau général des prix dépend de la quantité de monnaie qui circule dans le pays. Si cette quantité arrive à doubler¹ ce sont les prix qui vont doubler à leur tour. Autrement dit si :

MM. : Masse Monétaire ;

T. : le volume des transactions ;

P. : le niveau moyen des prix.

Selon Ricardo :

$$M = PT \text{ c'est à dire}$$

$$P = M/T \quad \dots\dots\dots (I)$$

L'introduction de la vitesse de circulation par J.S Mill modifie la formule (1) de Ricardo qui devient :

$$MV = PT \text{ d'où}$$

$$P = MV/T \quad \dots\dots\dots (II)$$

Cette analyse dichotomique se retrouve également chez les néo-classiques et à leur tête I. Fisher².

¹ Le facteur temps étant exclu de l'analyse classique, seule la longue période est prise en considération.

² G. Marchal et J. Lecaillon, *op cite* p.62

L'école néo-classique conserve les grands principes de ses prédécesseurs ricardiens en ce qui concerne la longue période, la loi de J.B Say et le voile monétaire.

En analysant les bilans bancaires, Fisher introduit dans son équation les dépôts à vue M' et V' , la vitesse de ces dépôts et modifie l'équation (II) qui devient :

$$MV + M'V' = Pt \text{ où}$$

$$P = (MV + M'V')/T \text{(III)}$$

Si la circulation de M varie dans un sens ou dans un autre, cela se répercute directement sur les variations (de même sens) que P car M/M' demeure constant, V et v' restent stables et P également ne varie pas.

D'autres types d'équations quantitatives ont vu le jour, depuis celle de Fisher, car il fallait démontrer de façon plus rigoureuse qu'un système de prix relatif assurant l'équilibre sur tous les marchés existe bel et bien. C'est ce que fit par exemple l'école de Cambridge.

II- L'école de Cambridge

Les équations quantitatives de Cambridge sont celles d'Alfred Marshall¹ et d'Artur Cecil Pigou² qui restent des adeptes de l'analyse dichotomique tout en privilégiant une approche nouvelle, celle des encaisses.

Ces Cambridgiens ne cherchent pas à déterminer la masse monétaire nécessaire à l'économie pour effectuer un volume donné de transactions. Ces auteurs mettent en valeur l'élément moteur de l'équilibre constitué par le revenu monétaire et non la demande de monnaie proprement dite.

Dans cette perspective, la théorie quantitative devient alors une théorie de la demande de monnaie.

La monnaie sera intégrée au monde des marchandises et de la valeur.

Cambridge attribue donc à la monnaie une certaine valeur en fonction de

¹ A. Marshall " *Money, credit and commerce*" 1922 réédité par Augustus M. Kelley , New York 1960.

² A.C Pigou "The value of money" , *Quarterly journal of economics*, vol 12 n°5 Nov. 1917

l'utilité qu'elle représente (utilité des encaisses).

L'équation sera la suivante :

$$M = kPY \quad \text{où}$$

Y: le Revenu National réel ;

M : le Volume de Monnaie existant dans l'économie ;

P: L'indice des prix ;

K : coefficient de liquidité est l'inverse de V ; il exprime la proportion des ressources qu'une communauté désire détenir sous forme d'encaisses.

Dans cette approche, les agents économiques réagissent à une variation du montant de leurs encaisses. Une variation de M entraîne celle des encaisses.

La réaction des agents dépend de la fraction k qu'ils détiennent. Ils interviennent sur le marché si leurs encaisses sont excessives en dépensant cet excès.

La détermination des prix dans cette formulation est expliquée par un mécanisme logique. Si l'agent perçoit une modification de ces encaisses parce que la quantité de monnaie varie, il cherchera à en retrouver le niveau requis, en modifiant sa demande sur le marché des biens. L'effet d'encaisse réelle permet d'abord d'expliquer qu'une hausse accidentelle des prix non accompagnée d'un accroissement de monnaie est impossible.

Cette théorie comme celle de Fisher consiste à affirmer que si M est multipliée par deux, le niveau des prix l'est aussi (puisque k et y ne peuvent varier en courte période).

III- Critiques adressées à la théorie quantitative

Certaines critiques ont été apportées à cette théorie :

- elle établit un certain rapport entre les différentes variables ;
- la relation entre la quantité de monnaie et le niveau général des prix peut ne pas être dans un seul sens car l'augmentation de la quantité de monnaie

M avec la stabilité des prix mène à l'augmentation de la valeur réelle ;

- la relation entre M et P est une relation réversible ;
- l'indépendance du volume de production et de la variation de la circulation monétaire.

Il est donc impossible de supposer que la quantité de monnaie n'influence pas le niveau général des prix.

Mais la critique essentielle faite à la théorie est cette dichotomie qu'elle établit entre le domaine réel de l'économie et le domaine monétaire.

T se posera sur un plan différent de celui de P ; la formation de T appartient à l'univers de la valeur ; P celui de la monnaie.

Au terme de l'analyse micro-économique néo-classique, nous disposons d'une Offre de monnaie et d'une Demande de monnaie. L'équilibre va être établi grâce au niveau des prix.

Ce modèle est réduit, car l'expression de ce qui est réel est vague. Réel est plutôt ce qui n'est pas monétaire. Or dans ce secteur réel les agents sont supposés avoir un comportement plus ou moins stable et rationnel ; ce qui leur permettra d'avoir une demande réelle stable et non changeante.

Pour introduire l'équilibre entre secteur réel et monétaire ils affirment qu'il n'y a que deux grandeurs qui peuvent varier, l'Offre de monnaie et le niveau général des prix.

Théorie classique et néo-classique sont utilisables pour définir les effets primaires de tels ou tels phénomènes, mais négligent les effets induits d'un marché sur l'autre.

Ce sera le rôle de la théorie Keynésienne d'améliorer le schéma de la théorie classique en faisant mieux apparaître le jeu des interactions économiques entre les différents marchés.

Section II : Le courant Keynésien et le courant monétariste

Si pour l'école classique la monnaie est neutre, Keynes et Friedman considèrent qu'elle est active.

I- Le Courant Keynésien

Selon Keynes l'augmentation ou diminution de la monnaie influence le niveau de production et de l'emploi. Il ne cherche plus la relation entre la quantité de la monnaie et le niveau général des prix, mais plutôt la relation entre le taux des dépenses publiques, et le revenu public. La monnaie peut augmenter et peut être accompagnée d'une diminution de sa vitesse de circulation.

1-L'offre de monnaie

L'offre de monnaie dans cette analyse est fixée par le pouvoir monétaire et l'émission de la monnaie est soumise à plusieurs facteurs. Cette émission n'est pas dépendante du taux d'intérêt ce qui pousse Keynes à considérer que l'Offre de monnaie n'est pas souple par rapport à ce taux. Autrement dit, cette Offre de monnaie est due à des facteurs qui dépendent de la position des pouvoirs monétaires.

2- La demande de monnaie

Selon Keynes « la monnaie est une forme de richesse non risquée et sans coût de conservation : il est donc normal que les agents lui consacrent une place privilégiée »¹

On se place dans une économie caractérisée par les trois fonctions économiques ; les motifs d'encaisses sont diversifiés. A l'encaisse de transaction s'ajoute une encaisse de précaution et une encaisse de spéculation.

-Motifs de transaction

La monnaie a l'avantage d'assurer les échanges ; sa forme liquide permet d'affronter les dépenses courantes.

- Motifs de précaution

Les agents économiques gardent une certaine liquidité, pour affronter les

¹ J.M. Keynes « *The General theory of Employment, Interest and Money* » (1936) Londres, Harcourt, Brace and World, Traduction Française, Payot

dépenses inattendues.

- Motifs de spéculation

Cette fonction est reliée à la fonction de monnaie comme réserve de valeur. Elle se base sur la conservation des fonds monétaires.

Keynes mentionne avec plus de clarté que ses prédécesseurs, que le niveau de transaction d'un individu puis de l'ensemble des individus est en rapport constant avec le niveau de revenu et qu'en conséquence la soit disant « Demande de transaction » est proportionnelle au Revenu. Keynes suggère de plus que les agents ne maintiennent pas en permanence une encaisse proportionnée à leurs transactions mais qu'ils la laissent décroître progressivement jusqu'au moment de la période où doit s'opérer le nouvel encaissement. La Demande de transaction doit être saisie au niveau global tout comme le volume d'espèces monétaires qui assure l'ensemble des paiements de la période (c'est cette encaisse et elle seule qui fait l'objet de l'analyse classique). Keynes suggéra de plus que les individus trouveraient plus prudent de détenir des espèces au cas où ils ne seraient pas en mesure de transformer rapidement d'autres actifs. Pour ce qui est de la thésaurisation, Keynes la relie aux motifs de spéculation (la thésaurisation joue un rôle important en transmettant au Revenu les effets d'une variation de la quantité de monnaie.)

Sa fonction est la suivante:

$M = L_0 + L_1(Y) + L_2(r)$ fonction de la condition d'équilibre du marché de la monnaie.

Pour Keynes, il s'agit de déterminer des grandeurs réelles et monétaires de l'économie en même temps et plus particulièrement les quantités produites et échangées, en utilisant les deux types de variables (réelles et monétaires). Selon lui, les autorités monétaires mettent à la disposition de l'économie une quantité de monnaie (M) qui étant donné la fonction de liquidité conduit à un taux d'intérêt (r). Keynes soutient que ce taux d'intérêt et la récompense de la

renonciation à la liquidité, et sera le garant de l'équilibre entre la Demande de monnaie et l'Offre de monnaie.

Pour Keynes la monnaie entre dans l'économie en modifiant le système des prix relatifs puisque le prix des titres (et le taux d'intérêt) se modifie par rapport à tous les autres. La monnaie n'est plus neutre et devient un des déterminants du niveau d'activité.

L'analyse dichotomique classique (analyse réelle et analyse monétaire) cède la place chez Keynes à une dichotomie entre l'analyse micro et macroéconomique. Cette dichotomie va être reprise par le courant monétariste moderne.

II- Le courant monétariste

Il s'agit essentiellement dans la conception de Friedman, d'une loi de comportement collectif, et non, comme dans la théorie quantitative classique d'une liaison mécanique entre diverses grandeurs.

Pour M.Friedman le facteur monétaire est déterminant dans la réalisation de l'équilibre. Nous assistons donc à un glissement important de la théorie de l'équilibre qui, de strictement réelle devient strictement monétaire.

Son approche est en fait une approche de Demande de monnaie formulée par I. Fisher.

1- La demande de monnaie

Friedman élabore une fonction qui met l'accent sur la notion de patrimoine et sur les phénomènes permanents à long terme (Revenu Permanent, niveau des prix permanents, vitesse de circulation...). Dans un premier temps, il a adopté la vision quantitative traditionnelle avec une distinction entre les grandeurs nominales et les grandeurs réelles.

Sa fonction de Demande de monnaie intègre ces différents apports, tout en

priviliégiant une dernière variable, c'est à dire la variable patrimoine dans sa représentation périodique, le Revenu Permanent. Friedman déduit donc que l'agent ajuste ses encaisses non à son revenu actuel mais à son revenu de longue période qu'il appelle «Revenu Permanent ». Il considère celui-ci comme le flux normal du revenu que l'agent espère retirer de la possession de son patrimoine total acquis au cours de sa vie. Chaque ménage à un degré de prévision plus ou moins grand, une idée de ce que devrait être à une certaine époque à la fois son revenu, appelé Revenu Permanent Y_p , et sa Consommation Permanente C_p . Il peut se trouver que la réalité démente ces prévisions, mais ce ne peut être que du fait de perturbations transitoires qui n'ont pas d'influence sur la loi de la consommation.

La quantité de monnaie désirée pour opérer des transactions dépend de la valeur des biens qu'elles sert d'acquérir ; les agents seront donc amenés à accroître leurs encaisses en même temps que s'élèvent les prix des biens.

Si l'étude statistique suggérée par Friedman reflète certaines concordances, elle laisse subsister beaucoup d'irrégularités et aucune formule exprimant la liaison entre la demande de monnaie n'est suggérée.

Sa demande de monnaie s'écrit donc ainsi :

$$L = f(y/r, rb, re, p, 1/p, dp/dt, \mu, w)$$

Où

L = Masse Monétaire ;

rb : Rendement des obligations ;

Y : Revenu Monétaire ;

re = Rendement des biens physiques ;

μ = Variable représentant les goûts et les préférences ;

w : capital humain ;

Pour M. Friedman l'ensemble de ces variables est affecté par l'évolution du niveau des prix P ou par le niveau du Revenu Monétaire Y.

La demande de monnaie définie comme une détention de richesse à des fins de revenus procède du calcul économique. Le détenteur choisit la forme de richesse qui lui permet de maximiser son revenu, au minimum d'égaliser le flux de revenu né d'un stock de richesse d'une unité monétaire et la baisse de flux de services si on retire de la richesse détenue une unité monétaire.

On voit que dans la perspective quantitativiste, L joue un rôle déterminant dans l'évaluation du Revenu Monétaire Y et du niveau des prix P . On a affaire à l'expression d'une relation stable entre L et les variables qui la déterminent. La demande de monnaie réelle par unité de produit peut s'accroître dans des situations où les prix augmentent beaucoup.

V peut varier mais la relation restera en tout état de cause stable. Et c'est cette stabilité qui est prise en compte et non pas la constance de la valeur absolue des variables V et P .

2- L'offre de monnaie

Pour Milton Friedman l'offre de monnaie se présente comme une variable indépendante et autonome. Les facteurs qui déterminent cette offre de monnaie (M) sont spécifiques, peu différents et indépendants par rapport aux facteurs influents sur la Demande de monnaie (L).

L'Offre et la Demande de monnaie opèrent dans des sphères complètement différentes. Alors que la demande de monnaie varie en fonction des variables ci dessus, l'Offre de monnaie dépend des conditions techniques, politiques, psychologiques qui influent sur le comportement des banques et des autorités monétaires.

C'est l'Offre de monnaie qui va déterminer le montant des encaisses ; puisque la Demande de monnaie procède d'un choix fait par le détenteur de monnaie entre différentes forme de richesse, c'est donc l'Offre de monnaie en tant que variable autonome qui détermine les conditions dans lesquelles L se

formera compte tenu des relations fonctionnelles qu'elles entretiennent avec ces variables.

Pour retrouver leur niveau d'encaisse il faut que les prix augmentent ce qui devrait réduire la valeur réelle des encaisses, c'est à dire la quantité de biens et services que l'encaisse permet d'acquérir. Ainsi, le résultat global réalisé satisfait le désir de chacun : la hausse des prix réduit le rapport encaisse-revenu et donc la valeur des encaisses ce que chaque individu voulait atteindre.

Seulement le processus ne peut se réaliser que si les autorités monétaires et les banques n'interviennent pas ou jouent un rôle parfaitement passif ; si elles interviennent, la situation globale qui prévaudra dépendra de la politique monétaire du système bancaire et des autorités monétaires qui ont la maîtrise de l'Offre de monnaie.

Affirmer que M dépend de la politique des autorités monétaires et se présente effectivement comme une variable indépendante par rapport à L est critiquable, car elle va autoriser le niveau de réalisation de l'équilibre. Mais c'est L qui va indiquer la tendance générale et spontanée de l'équilibre général.

Cette thèse monétariste consiste à reprendre en partie la distinction entre l'économie monétaire et l'économie réelle des classiques ; car à long terme l'équilibre économique général (variation de la production en volume) serait déterminé en dehors de l'équilibre économique à court terme (variation de la masse monétaire). C'est pour cela que M.Friedman propose de lutter contre l'inflation par des politiques monétaires drastiques maintenues durant une longue période.

III- Critiques aux courants Keynésiens et monétaristes

Les deux écoles se séparent quant à l'importance que peut jouer la monnaie dans la régulation de l'activité économique.

Une des idées clé de Keynes est que, contrairement aux principes des classiques, les marchés ne sont pas équilibrés de façon continue. En effet l'offre peut l'emporter sur la demande et vice versa ; cette interruption dans les marchés peut provoquer un ajustement incomplet de l'offre à la demande.

Ces déséquilibres keynésiens ne constituent que des cas particuliers du système classique. L'approche faite par Keynes marque la fin d'une analyse en termes réels et abandonne la problématique de la valeur. Elle implique aussi un rejet de la dichotomie néo-classique en rapprochant Keynes du monétarisme à travers la reconnaissance des effets réels d'une politique monétaire.

Le monétarisme est apparu comme une réaction au Keynésianisme. La controverse porte surtout sur la Demande de monnaie que Friedman a tenté de réunifier en faisant ressortir le lien existant entre la demande de moyens de paiements en bien réel et le duo thésaurisation-spéculation.

L'antagonisme de ces deux écoles réside aussi dans le fait que d'un côté, les Keynésiens mettent l'accent sur les achats de titres financiers (et donc des variations de taux d'intérêt), d'un autre côté les monétaristes supposent que les agents économiques en achetant les titres réels privilégient ainsi l'effet de richesse.

Conclusion

Au demeurant un pays comme l'Algérie se rapproche-t-il des thèses quantitativistes ou au contraire se sent-il beaucoup plus proche de la conception moderne ?

Par rapport aux classiques, la détermination des prix ne se réalise pas uniquement selon le niveau de la masse monétaire.

Ils varient en fonction :

- de la rigidité de l'Offre des biens et services ;
- des facteurs démographiques ;
- des facteurs politiques (soutien des prix).

Par rapport à la conception moderne, l'Offre et la Demande de monnaie, ainsi que la Demande de crédits se déterminent par les autorités monétaires en fonction d'objectifs à long, moyen et court terme. Cette intervention des autorités monétaires rapproche l'économie algérienne de cette conception moderne surtout après les nouvelles réformes du début des années 90 que nous verrons ultérieurement.

La monnaie a toujours joué un rôle de premier ordre dans le fonctionnement de la vie économique.

Un lien étroit existe en effet entre le phénomène monétaire et l'activité monétaire.

Selon les théories monétaires et notamment la théorie quantitative, le facteur monétaire, c'est-à-dire la quantité de monnaie exerce exclusivement une action sur le niveau des prix. Ce lien mécanique existant entre la quantité de monnaie et le niveau général des prix ne concerne en aucune façon un pays en développement comme l'Algérie. En effet, la confrontation des hypothèses des classiques à la réalité algérienne reflète des éléments d'analyse nouveaux tels que la rigidité de l'offre de biens et services, la croissance démographique et la politique économique en général.

La détermination des prix dans ce genre de pays dépend beaucoup plus de problèmes de structures productives que de volume de monnaie mis en circulation.

Aussi, la création de monnaie ne doit en aucune manière être laissée à la discrétion des banques. Les autorités monétaires sont tenues d'exécuter et de contrôler cette tâche, combien délicate !

Afin d'éviter un excès de création monétaire sur les besoins réels de l'économie, les autorités sont amenées à fixer des normes, des limites réglementaires à l'intervention des banques dans la création de monnaie.

SECONDE SOUS PARTIE
ROLE DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER DE L'ALGERIE DE
1962 à 2004

INTRODUCTION

De 1962 à nos jours, un certain nombre d'étapes furent franchies par le système bancaire algérien. Dans les premières années de l'Algérie indépendante, l'autorité algérienne s'est dotée ou plutôt a hérité d'un système qui devait se transformer en système totalement étatisé, concentré et assez spécialisé sur le plan intérieur. Depuis, une planification économique et financière fut instaurée en Algérie. Cette planification a pour finalité la collecte et la mobilisation de l'épargne, la répartition harmonieuse des moyens financiers et le contrôle des dépenses. Mais devant l'hypertrophie de l'économie, l'Etat promulgua certaines lois réformatrices afin de conférer aux banques des rôles plus actifs. C'est dans cette perspective que les réformes économiques entamées dès 1990 n'ont pu se concrétiser sans la promulgation de la Loi sur la Monnaie et le Crédit. En effet, cette loi, sur le plan théorique, conférerait une physionomie toute nouvelle et une importante impulsion au système financier en général. Ces réformes se sont concrétisées également par un élargissement du marché financier, par la création d'une bourse de valeurs qui malheureusement n'a pas pu s'épanouir dans de bonnes conditions. En définitive, ces réformes se sont heurtées très vite aux problèmes de la transition, c'est-à-dire à l'insolvabilité et à l'endettement des entreprises publiques.

CHAPITRE III

EVOLUTION DU SYSTEME
BANCAIRE ALGERIEN DE
1962 A 1990

CHAPITRE III

EVOLUTION DU SYSTEME BANCAIRE ALGERIEN DE 1962 à 1990

Introduction :

La situation postérieure à l'indépendance fut marquée d'emblée par la création de la Banque Centrale le 13 décembre 1962. Depuis, un certain nombre d'étapes furent franchies afin de tâtonner dans une politique monétaire et financière difficilement maîtrisable et maîtrisée par l'Etat algérien.

Appartenance à la zone Franc, affiliation au FMI et à la Banque Mondiale (31 août 1963), instauration du contrôle des changes (13-10-1963), création du Dinar (10 avril 1964), autant d'étapes avant l'étatisation du système bancaire algérien.

Dès le début de la période post-indépendance, la création du système bancaire « indépendant » devenait inévitable, seule la formule adéquate restait à trouver.

Fallait-il créer des banques nationales nouvelles ou au contraire nationaliser les banques qui existaient déjà ? Une solution intermédiaire émergeait où des banques nationales furent créées par absorption des patrimoines des banques existantes.

Dans le cadre d'une économie dirigée, l'autorité algérienne s'est dotée d'un système bancaire totalement étatisé, plus ou moins spécialisé et très concentré.

Aussi, les conditions d'exécution du premier triennal 1967/1969 ont permis de mettre en lumière que la spécialisation fonctionnelle des banques était en porte-à-faux quant à leurs besoins de liquidité et à leurs impératifs de gestion bancaire.

Mais ces brèches du système bancaire vont être très vite colmatées par la mise en place d'un mode de planification économique et financière ayant pour principaux objectifs la mobilisation de l'épargne, la répartition planifiée des moyens financiers et enfin le contrôle à priori et à posteriori des dépenses financières.

Quatre sections constituent l'ossature de ce chapitre :

- dans une première où il serait question de l'économie centralisée nous mettrons en lumière les différentes étapes ayant suivies la naissance du système bancaire Algérien ;
- une seconde traitera des grands principes jalonnant ce système bancaire dans le cadre d'une économie fermée. Nous mettrons à nu également le cadre organisationnel des banques ainsi que leur plan de développement et de financement ;
- les premières tentatives de décentralisation seront examinées dans la section III consacrée à la première réforme de 1986 et à la manière dont seront désormais évalués les crédits par le Plan National du Crédit ;
- cette section s'articulera également autour d'un second axe relatif au désengagement du Trésor et du plan ouvrant ainsi la voie à l'autonomie financière des entreprises ;
- la quatrième section s'attachera à examiner les limites et les revers de la planification centrale reflétée par des clignotants explicatifs de la régression.

SECTION I : L'ère de l'économie centralisée

1 – l'économie administrée

Au lendemain de l'indépendance, l'économie algérienne se caractérise par un secteur primaire retardataire, un secteur secondaire embryonnaire et un secteur tertiaire hypertrophié.

Au cours des vingt cinq années suivantes, le pays appliquait un modèle de croissance socialiste tourné vers l'extérieur, centré sur une forte industrialisation et une dépendance décroissante à l'égard des investissements externes et des importations ; les grands axes de ce modèle reposaient sur la planification centralisée de l'économie ; l'étatisation d'entreprises publiques dans la plupart des secteurs, les industries de remplacement des importations et la création d'immenses fermes d'Etat grâce à la nationalisation des terres.

Cette stratégie a été financée par les recettes tirées des exportations d'hydrocarbures appelées plus communément rente pétrolière.

Ainsi le modèle algérien de développement sera un modèle basé sur les industries lourdes ayant un important effet d'entraînement.

La période des années 1970/1985 verra le lancement de deux plans quadriennaux et un plan quinquennal au début de 1980.

Durant cette période chaque entreprise disposait de son propre plan annuel ; les autorités centrales approuvent les achats d'inputs et la distribution de la production nationale.

L'éventail des salaires répond à une échelle nationale ; les prix étant subventionnés par le Trésor qui joue un rôle de banquier.

En effet, il a pour tâche de financer l'essentiel des investissements des entreprises publiques ne disposant d'aucun capital propre.

Toutes ces entreprises publiques sont domiciliées selon leurs activités à l'une des cinq (5) banques d'Etat spécialisées. Celles-ci fournissent presque automatiquement des fonds de roulement sous forme de découverts.

De 1962 jusqu'au début 1990, les banques somnolent dans un comportement passif et ce, de par le centralisme autoritaire d'une part et de l'ambiguïté des statuts relatifs à l'héritage des structures bancaires de la période d'autre part.

Les séquelles de cet immobilisme bancaire sont loin d'être effacées jusqu'à lors. Néanmoins les réformes de 1986 redressèrent du moins théoriquement le Système Bancaire Algérien.

II La naissance du Système Bancaire Algérien

A l'indépendance, l'ossature du système bancaire se compose :

- de banques commerciales étrangères telles que le CPA, la BNCIA, le CIC, et le Crédit du Nord ;
- de la CAD créée le 07 / 05 / 1965 transformée en BAD le 30 / 06 / 1971 ;
- de la CNEP créée le 10 / 08 / 1964 ;
- de la BC créée le 13 / 12 / 1962 ;

L'Etat algérien, par l'indépendance du pays récupère également le droit régalien de battre monnaie.

Le Dinar algérien créé en avril 1964, devrait remplacer le Franc français en vigueur.

Toutes ces banques commerciales centralisent à leur niveau les ressources recueillies auprès de leur clientèle pour financer les secteurs économiques essentiellement privés les plus compétitifs.

Le secteur public, embryonnaire était livré à lui-même.

- C'est à partir de 1966 que l'Etat amorçait le tournant et met fin à ce déséquilibre. En réalité, l'Etat devait créer un second déséquilibre, celui de

financer essentiellement un secteur public issu des nationalisations à outrance. C'est dans cette perspective que trois banques algériennes de dépôt furent créées sous forme de société nationale. Cette création parachève l'organisation du système bancaire algérien entamée en 1962 par la création de la Banque Centrale d'Algérie.

III- Structures du Système Bancaire Algérien

Depuis 1962, le Système Bancaire Algérien a quelque peu modifié ses structures. En réalité ces changements résultent de divers événements d'ordre politique, économique et social.

C'est dans cette perspective que les autorités économiques devaient renforcer le secteur étatique en créant et en spécialisant certaines banques, en modifiant les textes réglementaires les régissant (Loi 86-12 du 19/08/1986 régissant le régime des Banques et le Crédit).

Les réformes du système bancaire de l'heure, initiée depuis 1988 se sont concrétisées par la promulgation de plusieurs lois dont la 19-10 du 14/10/1990 relative à la monnaie et le crédit que nous verrons ultérieurement.

Notons dès lors que cette Loi sur la Monnaie et le Crédit devait conférer à la Banque d'Algérie une certaine indépendance vis à vis de tous les pouvoirs¹.

Afin de mieux cerner le Système Bancaire Algérien actuel, il serait nécessaire d'examiner les différentes étapes traversées au cours de son évolution.

¹ Loi 90/10 citée en annexe 1

1- Première étape 1962 / 1970 : la création du système bancaire :

Cette étape se caractérise par :

- la création de la Banque Centrale d'Algérie en 1962. C'est l'Institut d'Emission chargé de frapper monnaie, de gérer les réserves en or et en devises et de contrôler la distribution du crédit ;
- la création de la CAD en 1963. Cette caisse est chargée de financer les investissements productifs du secteur public à moyen et long terme ;
- la création de la BNA en 1966 qui devait financer les entreprises industrielles et commerciales publiques et privées. Elle devait financer également le secteur agricole jusqu'en 1982 date de la création de la BADR ;
- la création du CPA en 1966 qui devait financer aussi bien la petite et moyenne entreprise publique et privée que le tourisme, l'hôtellerie, la pêche et l'artisanat ;
- la création de la BEA en 1967 qui devait financer les opérations avec l'extérieur

2 – Seconde étape 1971 /1986 : La consolidation du système bancaire :

Les mesures prises pendant cette période devaient répondre à l'inadéquation entre l'évolution des secteurs économiques et l'hypertrophie du secteur bancaire. Deux organes consultatifs virent le jour.

Il s'agit : du Conseil de Crédit et de Comité Technique des Institutions Bancaires. Ces organes formulent des avis et des recommandations en matière de monnaie et de crédit. Ils organisent la profession bancaire afin de bien contrôler la gestion financière des entreprises qui devraient être domiciliées auprès d'une banque primaire unique en l'occurrence la BNA, le CPA ou la BEA .

Par la Loi 63 - 165 de 1963, la CAD fut créée la même date. L'ordonnance n° 71-46 de 1971 lui accorde de nouvelles attributions et l'érige en banque finançant les investissements collectant des ressources stables.

C'est en 1980 que fut créée la BADR pour financer les opérations agricoles, ancienne prérogative de la BNA.

La BDL fut également créée pour financer la petite et moyenne entreprise locale jusque là prérogative du CPA.

L'Etat a voulu redynamiser les banques par la promulgation de la Loi 86-12 de 1986 relative au régime des banques et du crédit. Cette Loi a introduit des changements quant aux organes consultatifs par la création d'un Conseil National de Crédit (C.N.C) et d'une Commission de Contrôle des Opérations de Banque (C.C.O.B) en lieu et place du Conseil de Crédit et du Comité Technique des Institutions Financières.

3-Troisième Etape : 1987 / 1992 l'Elargissement du système bancaire :

Cette époque se caractérise par des mutations économiques profondes.

Le système bancaire se transforme et s'adapte en promulguant de nombreuses lois dont celle sur la Monnaie et le Crédit qui reste la plus importante jusqu'à ce jour.

En effet, cette loi que nous examinerons plus loin donne une nouvelle physionomie et une nouvelle impulsion au système financier en général et au système bancaire en particulier.

Cette loi va conférer aux banques une plus large autonomie du moins théoriquement.

Dès lors, retenons les faits les plus saillants de cette loi avant de lui consacrer de plus amples développements.

La Banque Centrale s'appellera désormais Banque d'Algérie. Les nouvelles prérogatives lui permettront de jouer pleinement son rôle de Banques des banques.

En plus de ses anciennes attributions (qui se concrétisaient dans l'émission de la monnaie, les opérations sur l'or et devises, les opérations de réescompte et les concours de l'Etat), la Banque d'Algérie est tenue d'assurer un développement équilibré de l'économie en stimulant l'épargne et en stabilisant la monnaie tant au niveau interne qu'au niveau externe.

Elle fixe les normes et les conditions générales d'installation des banques et Etablissements Financiers privés algériens et étrangers.

Au Conseil National de la Monnaie et du Crédit issu de cette loi, sont attribuées les fonctions :

- d'administration de la Banque d'Algérie en tant que conseil d'administration
- de création monétaire, d'escompte, de réglementation des changes, de détermination du volume de crédit à octroyer et de fixation des conditions d'installation des banques et Etablissements Financiers en Algérie.

Ce conseil peut également retirer les agréments aux banques, aux Etablissements de Crédits et aux Bureaux de Représentations des banques étrangères.

Le Conseil de la Monnaie et du Crédit va donc redynamiser l'ensemble du système bancaire algérien. C'est toute la théorie de la monnaie active qui s'enracinera en Algérie.

Section II Le système bancaire algérien en économie fermée

I - Rappels historiques

De 1962 à 1971 le financement bancaire de l'économie reste faible voir négligeable que ce soit avant (1962-1966) ou après sa nationalisation.

L'intervention bancaire en matière de crédit demeure insignifiante en raison de la fragilité et de l'insolvabilité des entreprises privées et nationales existantes.

L'économie reposait essentiellement sur la production et les exportations agricoles.

C'est ainsi qu'en 1967 le Trésor a pris la relève en octroyant des « dotations » d'investissements au secteur public agricole.

Ces dotations ont été également attribuées à partir de cette date aux sociétés nationales qui viennent de voir le jour.

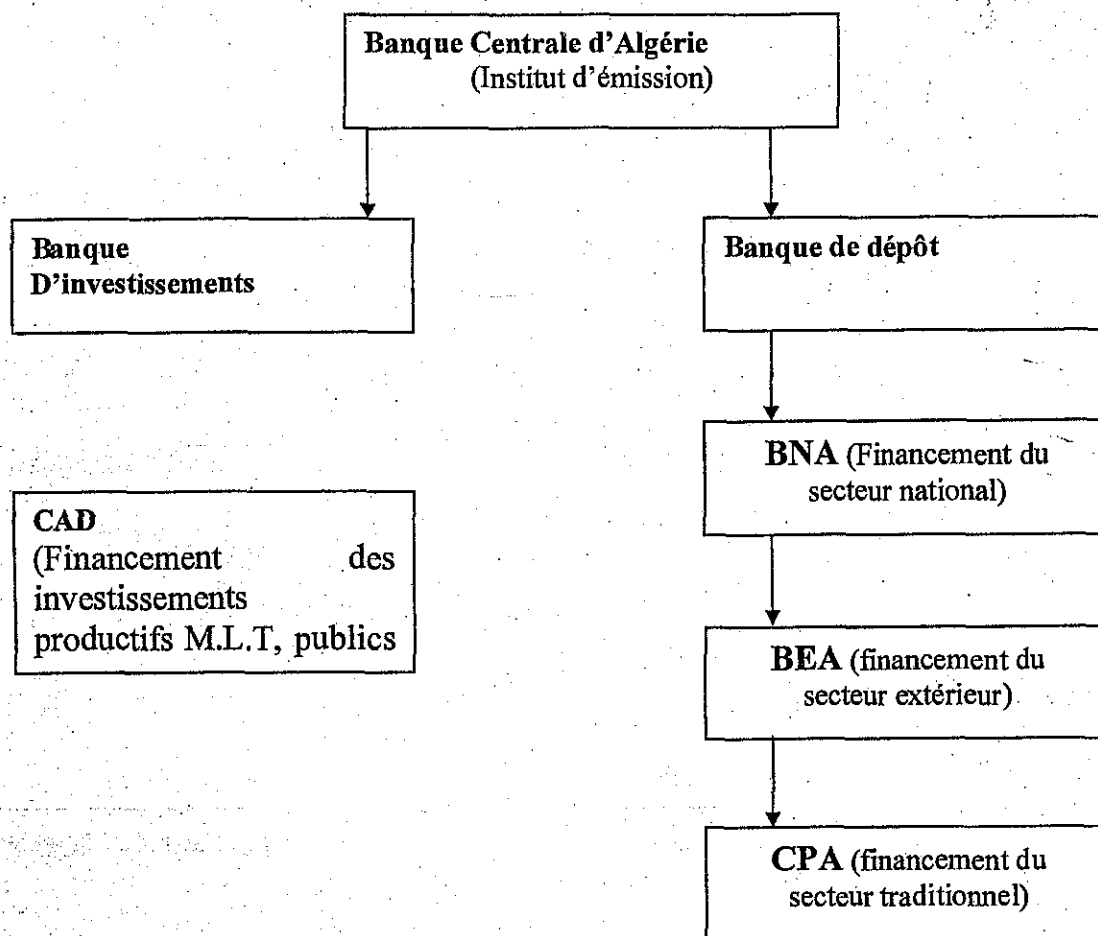
Par ailleurs, ces dotations du Trésor ont toujours porté à confusion dans la mesure où elles sont considérées comme capital pour les uns et comme crédits remboursables par les autres, ce qui n'aurait été que très juste.

Sur le plan monétaire, ces dotations proviennent de la planche à billet ; cette émission monétaire trouve ses justifications également dans les recours massifs et systématiques du Trésor aux avances de la Banque Centrale.

En 1971, les textes relatifs à la Loi de Finance régissent de 1971 à 1980 le rôle et le mode d'intervention des banques dans le financement des entreprises privées et publiques.

En réalité c'est à partir du lancement du premier plan quadriennal que les banques se consolident et vivent une étape décisive de leur histoire.

L'activité bancaire se résume en une éternelle relation banques-sociétés nationales. De 1963 à 1967 la structure du système bancaire se présente de la manière suivante :



Structure bancaire en Algérie 63-67

Source : S.I.B.F 3^{ème} trimestre N°25, p 123

1 – Le schéma du financement planifié

Le financement planifié renforce la planification de l'économie par le biais d'une sorte de planification financière qui en réalité n'en est pas une.

En effet, il s'agit de mettre en place un système d'allocation centralisé des ressources nécessaires afin de financer l'industrialisation.

Cette industrialisation est plus que jamais indispensable en Algérie car elle constitue le moyen de supprimer la situation de dépendance économique².

La politique économique doit de ce fait être en adéquation beaucoup plus aux impératifs de développement de l'Algérie et à ses besoins vitaux qu'aux besoins égoïstes de la métropole³.

Le financement de cette industrialisation est une véritable fuite en avant des décideurs devant l'émission de monnaie sans contrepartie.

Le planificateur tentait de réduire le déficit des finances publiques en réorientant l'allocation du crédit d'investissement du Trésor vers les banques afin de maîtriser cette émission monétaire.

Il est assigné aux banques une plus grande participation financière ainsi qu'une dynamisation dans leur rôle d'intermédiaire financier chargé de la collecte de ressources.

La fonction bancaire va être dénaturée de son sens légitime.

Deux axes centraux de ce type de financement planifiés modifient en effet la fonction bancaire.

Il s'agit de la remboursabilité du crédit d'investissement d'un côté et la centralisation des ressources de l'autre.

A – Le financement par crédits remboursables

L'investissement productif du secteur public se finance désormais par des prêts remboursables.

Ces prêts sont octroyés principalement par la BAD et l'ensemble des banques commerciales.

² G.D. de Bernis « *L'industrialisation en Algérie* ». P.U.F, 1963 p. 128.

³ R. Gendarme « *L'économie de l'Algérie* » A. Collin. Paris, 1956 p. 73.

Le mode de financement direct par le Trésor cède peu à peu la place à celui effectué par la BAD.

Cependant le principe de remboursabilité du crédit d'investissement demeure une véritable chimère dans la mesure où les principaux emprunteurs que sont les entreprises publiques sont structurellement insolvables. Nous y reviendrons avec plus de détails.

B – La centralisation des ressources

L'ensemble des ressources pouvant être mobilisées doit être centralisé aussi bien au Trésor qu'aux banques afin de financer les investissements planifiés.

La centralisation au niveau du Trésor s'effectue pour l'ensemble des réserves des investisseurs institutionnels tels que les Sociétés d'Assurances ou la Caisse d'Epargne et de Retraite.

En fait il s'agit de réserves longues placées au Trésor pour une durée minimale de cinq années renouvelables systématiquement.

En contrepartie, le Trésor sera tenu d'avancer des fonds à la BAD, à la BNA pour ce qui est du secteur agricole et à la BDL pour ce qui est des entreprises locales afin de financer les investissements retenus par le plan.

En réalité le Trésor combine et transforme à son niveau aussi bien les ressources budgétaires, les placements émanant des investisseurs institutionnels que les avances de la Banque Centrale pour octroyer des crédits à long terme (plus de dix ans) aux banques qui à leur tour, peuvent ainsi faire face à la demande de crédits longs.

Le rôle du Trésor algérien peut être assimilé à celui de banquier pratiquant l'intermédiation et la transformation des ressources . Durant toute la décennie 1970/1980, il a réussi à financer indirectement (via les banques de dépôts) les 2/3 des investissements retenus par le Plan.

A leur niveau, les banques centralisent surtout les fonds des entreprises publiques et privées.

La centralisation des ressources au niveau bancaire s'accompagne de directives aux sociétés nationales qui vont énormément influencer et encadrer le mode de fonctionnement de leurs activités.

2- Les directives financières

Les autorités économiques ont imposé aux banques quatre principales directives.

a- Le principe de mono banque

Une seule banque doit gérer les fonds de l'entreprise nationale (loi de finance de 1971).

Il s'agit en fait pour les entreprises d'être domiciliées dans une seule banque selon le secteur de leurs activités.

C'est tout le principe de la concurrence interbancaire qui est banni à jamais.

Ce principe de monobanque confère à celle-ci un statut d'organe de contrôle sur les mouvements de fonds de leurs entreprises clientes.

Ce contrôle, en réalité, devient un contrôle de formalités et procédures.

b- Le principe de l'interdiction d'autofinancement

ce principe d'interdiction d'autofinancement de l'investissement sans autorisation au préalable du plan; aucune entreprise nationale ne peut autofinancer ses investissements.

Cependant cette directive est assouplie à la mi-quatre vingt à cause des grandes contraintes bureaucratiques qu'elle a suscité.

Cet assouplissement permet de conférer quelque peu aux banques un petit pouvoir de décision; petit dans la mesure où les sociétés nationales clientes demeurent insolubles et ayant un niveau de fonds propres nettement en deçà.

c – Le principe de l'interdiction du face à face

Ce principe devait répondre aux objectifs de centralisation des ressources auprès des banques

d– Le principe de l'utilisation de la monnaie scripturale

C'est le principe de développement du niveau de la monnaie scripturale par l'utilisation systématique du virement ou du chèque bancaire.

3 – La spécialisation bancaire

La spécialisation résulte en fait du principe mono- bancaire.

Elle résulte également de la politique d'affectation par le ministère des finances, des entreprises publiques d'un même secteur d'activité auprès d'une seule et même banque.

Dans cette perspective la spécialisation sectorielle sera la suivante :

la BNA : les industries mécaniques, métallurgiques, textiles, mines, transports ferroviaires, aérien ...

la BEA : les hydrocarbures, la pétrochimie, les industries sidérurgiques, électriques, plastiques et ~~dans~~ le transport maritime ...

le CPA : les BTPH, l'artisanat, le tourisme, la pharmacie, les transports terrestres

la BADR : les exploitations agricoles, les industries et offices de distribution agroalimentaires ...

la BDL : les entreprises locales tout secteur confondu.

A travers la spécialisation de ces banques une certaine volonté d'indépendance économique se retrouve que *Hamid Temmar*⁴ définit comme « la nécessité de maîtriser le futur »

⁴ H, Tamar « *Structure et modèle de développement de l'économie algérienne* ». SNED. Alger 1974, p 17.

II- Fonctionnement et faiblesse du système bancaire de l'Algérie

L'organisation de l'économie planifiée influe fortement sur l'activité et le fonctionnement des banques qui deviennent de simples exécutants de directives et de décisions externes.

Pendant la décennie 1970/1980 l'activité bancaire est tournée exclusivement vers l'octroi de crédits.

Nous distinguerons deux types de crédit :

1- Crédits bancaires : crédits d'investissements – crédits d'exploitation

a – les crédits d'investissements

Ils relèvent d'une réglementation stricte des autorités centrales du plan et des finances.

Toute entreprise formulant des projets d'investissements doit faire l'objet d'une décision d'investir délivrée par le ministère du plan.

Un Plan de Financement à long terme est élaboré et arrêté par le Comité Directeur de la BAD.

Jusqu'à 1979 le cofinancement BAD – autres banques primaires peut exceptionnellement être accepté.

b – Les crédits d'exploitation

Ils sont arrêtés dans le cadre d'un Plan de Crédit Annuel correspondant aux besoins du programme de production annuel de l'entreprise.

Le Plan de Financement basé sur des critères de pure orthodoxie financière n'a pas pleinement fonctionné en raison des déficits structurels des sociétés nationales.

Le Crédit d'Exploitation revêt la forme d'un découvert permanent et illimité.

Dans ce domaine également les relations banques – entreprises ont été vidées de leur sens légitime du fait de l'insolvabilité des entreprises et de l'obligation de financement par les banques.

2 – Les ressources bancaires

Le marché monétaire, structure inexistante du système bancaire algérien et devant la faiblesse des incitations au financement par l'épargne, les ressources bancaires se composent essentiellement des ressources de la clientèle du marché interbancaire et des transferts des fonds de l'Etat.

a – Les ressources de la clientèle sont perçues par les banques sous forme de dépôts à vue : (Comptes chèques, comptes courants, comptes sur livret d'épargne), et de dépôts à terme (Comptes à terme, bons de caisse) que les banques perçoivent avec le droit d'en disposer pour leurs propres comptes mais à charge de les restituer (article 111 de la Loi 90-10 du 14 avril 1990).

b – Le marché interbancaire est un marché à très court terme, au jour le jour. Il est limité aux banques commerciales dont les besoins de liquidité sont nettement supérieurs à l'offre.

Aussi pour combler ces déficits quasi chroniques, la pratique du réescompte constitue une véritable manne financière indispensable à l'équilibre financier des banques.

Les banques bénéficient de l'automaticité du réescompte pour les effets représentatifs des crédits d'investissements à moyen terme.

c- Les transferts des fonds de l'Etat

Afin d'éponger les déficits structurels des entreprises publiques, le Trésor intervient périodiquement pour rétablir surtout la trésorerie des banques (obligées de financer les investissements). C'est ainsi que ces entreprises peuvent redevenir bancables, leurs déficits étant effacés. En réalité, ce ne sont que des bouffées d'oxygène passagères ; le découvert se creusant de nouveau car les mesures prises ne sont que des palliatifs ayant agité sur les effets et non sur les causes du déséquilibre financier des entreprises.

3 -Les services bancaires

Les banques, cantonnées dans l'exécution des directives, subissent de façon négative les contraintes de gestion centralisée. L'inexistence du risque crédit et la certitude de refinancement ont fait que les services bancaires se limitent aux encaissements – décaissements.

Les techniques d'évaluation des risques demeurent ignorées.

Elles ne s'appliquent que timidement au secteur privé totalement marginalisé. Les engagements bancaires sont généralement couverts par des garanties réelles telles que l'hypothèque ou le nantissement. Cette forte exigence a fait que certains projets utiles et rentables sont éliminés.

Le marketing bancaire, source d'élargissement des ressources financières demeure ignoré. Les services et les produits bancaires sont de qualité médiocre.

Les délais d'exécution des opérations bancaires sont relativement longs ; le traitement des demandes de crédit se réalise avec une lenteur anormale; l'innovation bancaire et l'informatisation datent d'avant 1962 et ne se limitent qu'aux opérations traditionnelles telle que le calcul d'intérêt, la comptabilité et la paie du personnel.

III- Cadre organisationnel des banques

La planification de la gestion de l'économie durant 1970-1980 se traduit par un important encadrement des banques et des entreprises publiques afin d'orienter leurs activités en fonction d'objectifs globaux à atteindre.

L'activité bancaire est cloisonnée par les orientations et directives émanant des Ministères du Plan et des Finances.

Le plan est chargé de « sélectionner les investissements, approuver les coûts, désigner leur réalisation, modifier leur nature ou leurs coûts en cours d'exercice, ainsi que procéder aux individualisations et à l'inscription des opérations au programme annuel⁵ »

1 - La tutelle administrative

La tutelle exercée par le Ministère des Finances s'exerce à toutes les entités dont la propriété relève de l'Etat. La tutelle est étendue donc aux banques ce qui va marginaliser le rôle de la Banque Centrale au sein du système bancaire. En effet, cette tutelle s'exerce dans le cadre :

- de la conception de la réglementation financière et monétaire.
- de l'orientation de l'activité bancaire en volume et en contenu.
- de la gestion administrative.

2- Les conditions de banques.

Les conditions de banque comprenant essentiellement la fixation des taux d'intérêt débiteur et créateur sont édictées par des textes réglementaires émanant du Ministère des Finances après consultation de la Banque Centrale d'Algérie et des banques commerciales.

⁵ Instruction n° 4167 du 14/8/70 sur les relations des entreprises publiques avec le budget général de l'Etat et du Trésor public.

3- Les autorités monétaires.

Durant la période du centralisme et jusqu'en 1990, la détermination des autorités monétaires n'était pas des plus faciles dans la mesure que les attributions de chaque entité s'enchevêtraient avec celles des autres.

On peut affirmer sans risque que la Banque Centrale algérienne fonctionne beaucoup plus comme « une banque du système financier » dans son ensemble que comme « un prêteur en dernier ressort ». Elle se rapproche beaucoup des banques centrales de type soviétique que celles existantes dans l'économie d'endettement de type libéral ; mais ce fait qui semble évident est à rapprocher à d'autres.

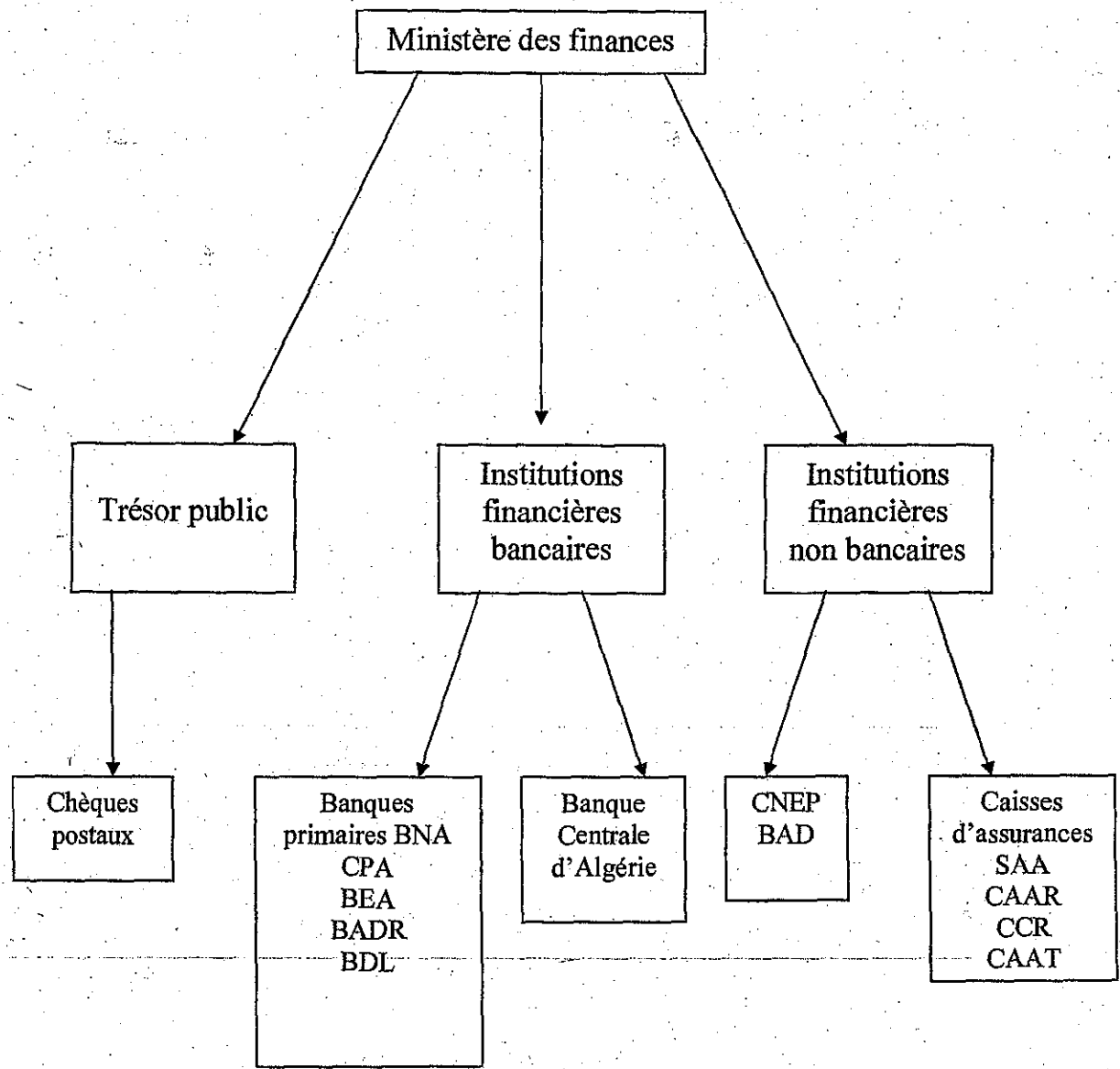
En premier lieu, au cadre juridique : en effet, les statuts de la Banque Centrale d'Algérie sont inspirés de la pure orthodoxie financière... On se demande pourquoi on ne les a pas modifiés depuis 1962.

En deuxième lieu, au niveau du fonctionnement du système financier ; ce dernier est fondé sur la distinction de deux circuits financiers : celui du Trésor et celui du système bancaire. Les systèmes financiers des économies soviétiques n'ont pas de Trésor ; c'est la Gosbank qui assurait toutes les fonctions. La Banque Centrale d'Algérie se rapproche d'une Gosbank avec cependant un Trésor et son réseau.

4- Plan de Développement et Financement.

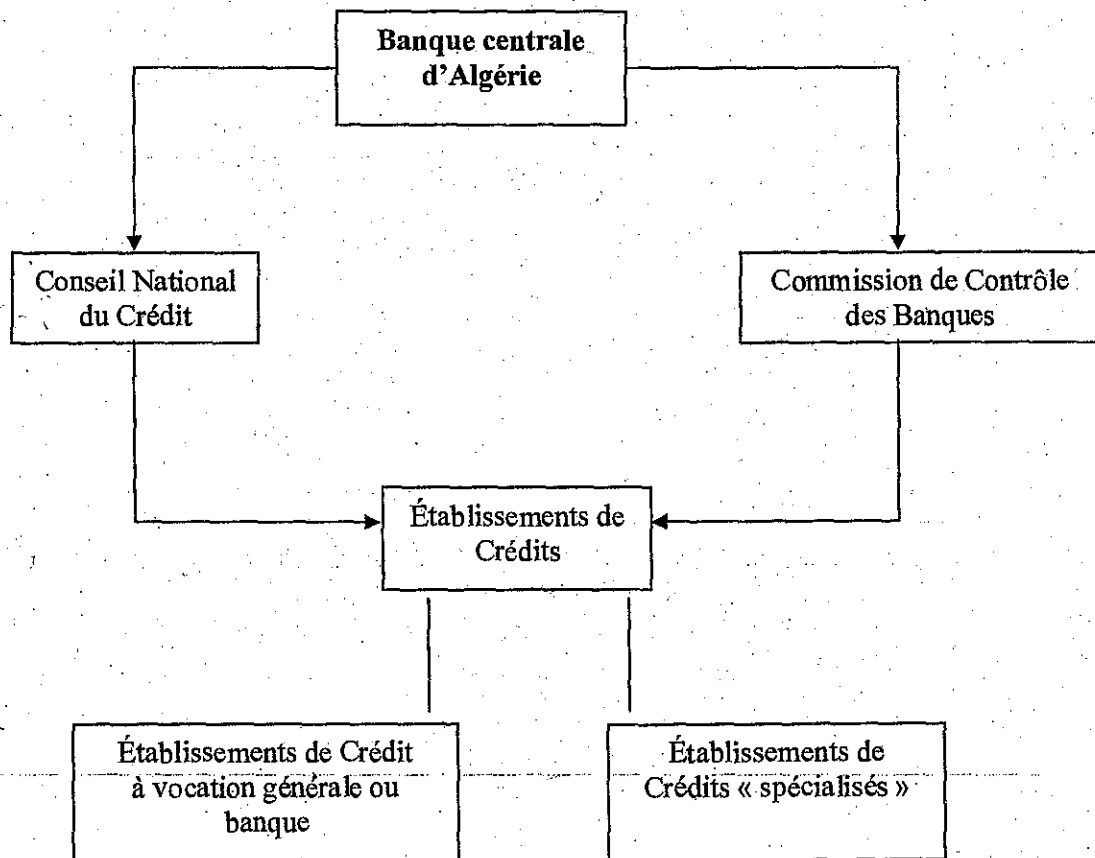
Sur la base des programmes d'investissement pluriannuels retenus, le Ministère du Plan fixe les prévisions annuelles d'autorisation de dépenses. Cependant, ce plan annuel fait abstraction du volet relatif aux ressources nécessaires à la réalisation de ce programme.

Schématiquement, le système bancaire et financier de l'Algérie se présente de la manière suivante jusqu'à l'apparition de la loi bancaire du 19/08/1986 :



Source: SIBF op.cite p.5

Ce schéma est complété par celui des organismes de contrôle suivant



Source : S.I.B.F op cité p.56.

Section III Les premiers balbutiements de la décentralisation

I- La réforme de 1986 et le Plan National de Crédit PCN

1- L'esprit de la réforme de 1986

Au cours de l'année 1986, les mesures de décentralisation prises relèvent beaucoup plus d'un assouplissement du système existant que de mesures refondant totalement le système.

A travers la loi de 1986⁶ qui désengage le Trésor du financement des investissements au profit des banques, le système bancaire devient relativement autonome. En effet, cette loi confère aux banques des pouvoirs plus étendus de décisions en matière d'investissement qui étaient entre les mains des autorités centrales. Cette loi laisse entrevoir les premières prémises d'une autonomie du système Bancaire Algérien.

Depuis la création du Système Bancaire Algérien, la loi d'août 1986 a le mérite de mettre un terme aux textes de réglementation éparses et ambiguës qui régissaient l'activité bancaire.

En mettant en place l'organisation complète de la fonction bancaire, cette loi fait ressortir les spécificités propres du Système Bancaire Algérien et l'autonomie qui lui est indispensable pour la régulation de l'économie.

Notons toutefois que cette loi est apparue dans un système encore fragile et caractérisé par une planification centralisée. En effet, l'article 10 de cette loi de 1986 relègue le système bancaire au rôle d'instrument de la politique financière du gouvernement dans le cadre du Plan National de Développement. La distribution du crédit doit s'effectuer dans le cadre de la planification. Cela suppose nécessairement une adéquation entre les objectifs du plan et le volume et la nature

⁶ Loi bancaire n° 86-12 du 19.08.86 relative au régime des banques et du crédit.

des crédits à mettre en place pour les atteindre. Néanmoins, cette loi vise l'instauration d'une autonomie relative à la Banque Centrale, aux banques et aux Etablissements de Crédits Spécialisés.

A la Banque Centrale, cette loi confère un rôle plus actif dans la mesure où selon l'article 19, « la Banque Centrale est chargée de l'élaboration, de la mise en œuvre et du suivi du Plan National de Crédit, règle et contrôle l'exercice du privilège d'émission par des moyens appropriés, la distribution des crédits à l'économie ainsi que de réunir les conditions les plus favorables à la stabilité de la monnaie et au bon fonctionnement du système bancaire.

La loi 86-12 d'août 1986 relative au régime des banques de crédit introduit un élargissement des fonctions de la Banque d'Algérie et lui assigne un rôle plus actif dans le système financier national. Cette loi fut modifiée et complétée successivement par la loi 88-06 en vue d'une certaine cohérence et complétée par la loi 90-04 qui confère une plus grande indépendance de la Banque d'Algérie à l'égard du pouvoir excessif du Trésor public, des prérogatives plus étendues en matière de crédits extérieurs et qui introduit une modernisation plus simple dans la gestion des mouvements de capitaux.

Ainsi, la Banque Centrale retrouve ses prérogatives en matière de conception et d'application de la politique monétaire. Aux termes de l'article 19 de la loi 86-12, la Banque Centrale est responsable de l'élaboration, de la mise en œuvre et du suivi du Plan de Crédit avec pour objectif de réunir les conditions les plus favorables à la stabilité de la monnaie et au bon fonctionnement du système bancaire.

Aussi, la Banque Centrale est chargée notamment de la mise en œuvre des instruments de la politique monétaire y compris la détermination des plafonds de réescompte.

- A la Banque Centrale est assignée une autre mission, celle de concourir aux besoins du Trésor (banquier de l'État) dans le respect toutefois du Plan National de Crédit (P N C) c'est-à-dire que les avances consenties par la Banque Centrale au Trésor comportent un plafond prévu par le P N C (art 33 de la loi 86-12) ce qui constitue une rupture avec les pratiques antérieures.

Par ailleurs, les engagements de la Banque Centrale dans le financement de l'économie sont déterminés dans le P N C, autrement dit, les crédits accordés par les banques commerciales sont fixés préalablement (article 26 de la loi 86-12).

Enfin, l'autre mission de la Banque Centrale a trait à son rôle en matière de contrôle de change et des relations extérieures.

Partant de ces articles, nous pouvons affirmer que la Banque Centrale retrouve ses fonctions premières et particulièrement celle de « Banque des banques ».

- Aux banques est accordée une certaine autonomie de décision en matière d'octroi de crédit. En effet, elles peuvent refuser tout crédit lui semblant non orthodoxe.

2- Le Plan National de Crédit P.N.C

a- Objet du P.N.C

« Le P.N.C est un tableau de bord pour la régulation macro financière de l'économie nationale, dans la mesure où il est élaboré en interaction avec le plan annuel. »

Il facilite l'analyse des agrégats monétaires ayant une interaction avec le cycle de l'activité économique, qui constitue les cibles implicites de la politique monétaire.

Il programme la réduction progressive des ressources apportées par la création de monnaie et leur remplacement graduel par la mobilisation et la transformation de l'épargne⁷.

α - Cadre légal du P.N.C

L'article 26 de la loi 86-12 du 19/08/1986 relative au régime des banques et du crédit stipule :

« Dans le cadre du Plan National de Développement, le P.N.C détermine les objectifs à atteindre en matière de collecte de ressources de monnaie, des priorités et des règles à observer dans la distribution du crédit ».

Ainsi, le P.N.C détermine :

- le volume et la nature des ressources internes à collecter et les crédits à accorder à chaque établissement de crédit ;
- le volume des crédits externes mobilisables ;
- le niveau d'intervention de la Banque Centrale dans le financement de l'économie ;
- l'endettement de l'État et les modalités de son financement.

L'article 27 et 28 de la même loi stipule que dans le cadre des objectifs globaux internes et externes fixés par le Plan National de Développement, la Banque Centrale et les Etablissements de Crédits contribuent à l'étude, l'élaboration, l'exécution et le suivi du P.N.C ainsi qu'à la mise en place des instruments techniques et des modalités de réalisation des objectifs financiers et monétaires arrêtés.

Pour assurer la cohérence des équilibres monétaires internes et permettre la bonne exécution du P.N.C, la Banque Centrale propose toutes les mesures d'ajustement nécessaires.

⁷ cf. cahier de la Réforme n°3 Edition mars 1987.

β- Mise en place et durée du P.N.C

Le P.N.C est un instrument de conciliation entre le taux de croissance de la production et celui de la masse monétaire. Cette adéquation doit être présente aussi bien durant le stade de l'élaboration que durant l'exécution du plan.

Il y va de soit que la durée du P.N.C suit étroitement celle du plan national de développement.

b- Préparation et exécution du P.N.C

Le P.N.C se fixe comme objectif la couverture de l'ensemble des actifs et des passifs du secteur bancaire.

La préparation du P.N.C se réalise par la projection de quatre éléments :

- des ressources en dinars du système bancaire élargi : billets de banque, dépôts à vue et à terme auprès des banques, de la CNEP, des CCP et du Trésor ;
- des variations des avoirs nets en devises du système bancaire élargi ;
- des emprunts non bancaires du Trésor ;
- des variations nettes de l'endettement non bancaire à l'extérieur.

Ces projections dépendent surtout des choix de politiques économiques, notamment en ce qui concerne la croissance du Produit National, celle de la Balance des Paiements et de l'inflation.

C'est en fonction des objectifs établis pour le taux de croissance du PIB et du niveau général des prix que l'on détermine la projection des ressources du système bancaire. Cette étude exige des prévisions de la demande d'instruments financiers et des projections de vélocité des différentes composantes M1, M2 et M3 de la Masse Monétaire. En plus de ces projections, il est établi des prévisions des emprunts non bancaires à l'extérieur.

Les emprunts non bancaires du Trésor ont été jusqu'à présent souscrit par les compagnies d'assurance, par les collectivités locales et par quelques entreprises.

Les enquêtes auprès de ces institutions permettent de projeter des sommes à souscrire. Quant à la projection des montants de l'endettement extérieur, elle se détermine en fonction des objectifs du plan annuel de développement se rattachant à cet endettement et la balance de paiement.

Afin de projeter l'ensemble des ressources du système bancaire élargi, une distinction entre billets de banque et dépôts sera établie.

Contrairement à l'inutilité de séparer des dépôts à vu et à terme, la distinction entre les dépôts aux CCP et au Trésor s'avère plus que nécessaire pour établir la projection.

Par ailleurs, de l'agrégat M3 se composent des projections des ressources ; il sera déduit le volume projeté des crédits du système bancaire élargi et ce, conformément à l'équation établissant l'égalité entre l'actif et le passif du bilan consolidé.

$$M3 = \text{crédits} + \text{actifs nets en devises} + \text{autres actifs nets.}$$

c- Méthodologie du P.N.C.

α- Évaluation des ressources

L'élaboration du P.N.C nécessite la prise en compte des projections des ressources financières. Celles-ci se composent de :

- M3 : billets hors de la sphère bancaire + dépôts à vue et à terme dans le système bancaire élargi ;
- l'épargne utilisée pour souscrire aux emprunts du Trésor ;
- les variations nettes de l'endettement extérieur.

La première projection, c'est-à-dire celle du M3 varie en fonction des objectifs de la politique monétaire.

La croissance de M3 se basera sur celle du Produit Intérieur Brut, du taux d'inflation et sur celle de vélocité de M3 (rapport entre le PIB externe nominal et M3).

L'exemple suivant admettra certaines hypothèses. Cet exemple n'a qu'une valeur illustrative.

H₁ : Pour l'année 2002, le PIB à prix courant s'élève à 316,5 Milliards de dinars.

H₂ : le taux de croissance de la PIB en 2003 par rapport à l'année 2002 est de 4 %.

H₃ : l'inflation pour 2003 sera de 15 %.

H₄ : en 2002, M3 est de 564 milliards de dinars.

H₅ : en 2002, la vélocité de M3 est de 0,92 ; elle passe à 1,05 en 2003. Cette croissance de la vélocité demeure en même temps une prévision et un objectif.

	2002	2003	Accroissements en milliard de dinars	Justifications
P5 Masse Monétaire M3	539,4	558,2	18,8	H4 et P2
P6 Billets de banque hors système bancaire	199,8	201,8	2	P3
P7 Dépôts aux banques et à la CNEP	294,4	302,6	8,2	P4
P8 Dépôts aux CCP et Trésor	45,2	47,4	2,2	H7
P9 Souscription titres du Trésor	-	-	3,4	H11
P10 Endettement extérieur non bancaire	-	-	6,5	H9
P11 Variation totale des ressources	-	-	28,1	P5, P9 et P10

β- Évaluation du crédit :

La projection du crédit prend en ligne de compte celles des précédentes, c'est-à-dire des ressources.

Nous devons également faire une prévision portant sur la variation de l'ensemble des différents postes du bilan consolidé du système bancaire élargi ; de ce fait, nous admettrons les hypothèses suivantes :

H12 : en 2003, l'augmentation des différents postes du bilan consolidé du système bancaire.

- l'augmentation totale du crédit à allouer sera de :

	Δ en milliard de dinars	Justifications
P11 Augmentation totale des ressources	+ 28,1	P11
P12 Accroissement des avoirs nets en devises	+ 1,5	H10
P13 Variation des autres actifs nets	+ 0,7	H12
P14 Accroissement total de crédits	+ 27,90	(1)
P15 Dont crédits du système bancaire	17,80	(2)
P16 Autres crédits	18,10	P9 et P10

➤ L'accroissement total des crédits de 2003/2002 représente la différence entre : la variation totale des ressources diminuée de l'augmentation nette en devises et des variations des autres actifs nets.

$$P12 \text{ et } 13 = P11 - P12 - P13.$$

➤ L'accroissement des crédits bancaires représente la différence entre l'augmentation totale des crédits diminuée des souscriptions des titres du Trésor et de l'endettement extérieur non bancaire = $P14 - P9 - P10$.

H₆ : la projection des billets de banque dans la sphère du Trésor par rapport à M3 passe de 35 % en 2002 à 34 % à la fin de l'année 2003.

H₇ : de 2002 à 2003 les dépôts au CCP et au Trésor passent de 27,2 Milliards de dinars à 29,4 Milliards de dinars.

H₈ : 6,3 Milliards de dinars représentent le montant du déficit de l'année 2003.

H₉ : l'endettement pour l'année 2003 augmentera de 7,8 Milliards de dinars.

H₁₀ : le surplus de 1,5 Milliards de dinars (7,8 – 6,3) correspond à l'accroissement des avoirs nets en devises de la Banque d'Algérie.

H₁₁ : la souscription d'emprunts du Trésor hors du système bancaire sera de 3,6 Milliards de dinars.

H₁, H₂ et H₃ nous ramènent aux résultats suivants :

Projection 1 : En 2003, le PIB en termes nominaux sera de $316,5 \times 1,04 \times 1,15 = 378,53$ Milliards de dinars.

Projection 2 : Selon P1 et H₅, en 2003, la valeur de M3 sera de $378,53/1,05 = 360,5$ Milliards de DA. Soit une augmentation de 5 % par rapport à 2002.

Projection 3 : Selon H6 et P2, le montant des billets dans la sphère du Trésor sera de $0,35 \times 558,2 = 195,37$ Milliards de DA.

Projection 4 : D'après H₇, P2 et P3, le volume des dépôts dans les banques y compris la CNEP sera de $558,2 - 201,8 - 47,4 = 309$ Milliards de DA.

C'est ainsi que l'ensemble des hypothèses et des projections précédentes nous permettent d'élaborer dans un premier temps la projection des ressources du Plan National de Crédit. Quant à l'accroissement des crédits, nous distinguerons deux types de crédits :

- crédits consentis au Trésor public ;
- Crédits accordés par la Banque d'Algérie et par les autres institutions bancaires.

Dans cette perspective, il est nécessaire d'élaborer :

- un Programme de Financement du Trésor.
- Un programme de ressources et emploi de la Banque d'Algérie.

** Établissement du Programme de Financement du Trésor.*

Les besoins de financement du Trésor dépendent :

- du déficit budgétaire ;

➤ du volume des crédits accordés par le Trésor à l'économie.

Dans notre étude, nous admettons les trois hypothèses suivantes :

H₁₃ : En 2002, le déficit de 13 Milliards de dinars passera à 6 Milliards en 2003.

H₁₄ : L'augmentation des crédits octroyés par le Trésor passe de 18,5 en 2002 à 10,4 en 2003.

Il serait nécessaire de poser des hypothèses portant sur les sources de financement du Trésor : une partie des fonds émane des emprunts non bancaires (H₁₁ = 3,6 Milliards de DA) et des dépôts auprès des CCP et du Trésor (H₂ = 27,2 Milliards de DA).

Le surplus provient du système bancaire élargi en admettant que la situation du Trésor est équilibrée vis-à-vis de l'extérieur.

H₁₅ : Nous considérons que la Banque d'Algérie financera le Trésor en 2003 jusqu'à concurrence de 2,6 Milliards de DA ; le reste sera financé par le placement des bons du Trésor auprès du système bancaire.

Au demeurant, nous obtenons le programme de financement du Trésor suivant :

	Besoins de Financement	Accroissement en milliards de dinars	Justifications
P17	Déficit budgétaire	7,0	H ₁₃
P18	Variation nette du portefeuille prêts	10,4	H ₁₄
P19	TOTAL	17,4	H₁₃ et H₁₄
	Sources de financement	-	-
P20	Emprunts hors système	3,6	H ₁₁
P21	CCP et Trésor	2,2	H ₇
P22	BA compte courant débit Trésor	3,6	-
P23	Titres du Trésor au système bancaire	8,0	(i)

$$i = P19 - P20 - P21 - P22$$

**Programme des ressources et des emplois de la BCA :*

Comme ressources de la BCA nous relevons :

- Les billets de banque dans la sphère du Trésor ;
- Les réserves des institutions bancaires qui se composent des encaisses et des dépôts auprès de la BCA ;

Comme emplois nous avons :

- Les réserves en devises nettes ;
- Les crédits octroyés au Trésor à titre gratuit ;
- Les crédits accordés aux banques ;
- Les autres actifs nets.

Le programme des ressources et emplois de la BCA dépendra surtout de la politique des réserves obligatoires, de celle du réescompte et enfin des variations des autres actifs nets.

H₁₆ : en 2003 le taux de réserves obligatoires sera de 2% .

H₁₇ : le total des plafonds de réescompte augmentera de 5.2 milliards de dinars en 2003.

H₁₈ : 0.4 milliard sera l'augmentation du volume des autres actifs nets en 2003.

	Ressources de la BCA	Variations	Justifications
P ₂₄	Billets de banque se trouvant dans la sphère du Trésor	7,6	P ₃
P ₂₅	Réserves obligatoires	3,8	H ₁₆ et P ₇
P ₂₆	Total des Ressources	11,4	P ₂₄ P ₂₅
	Emplois de la BCA		
P ₂₇	Avoirs nets en devises	1,5	H ₁₀
P ₂₈	Crédits au Trésor	3,6	H ₁₅
P ₂₉	Réescompte	5,2	H ₁₇
P ₃₀	Titres du trésor	0,7	I
P ₃₁	Autres actifs nets	0,4	H ₁₈
		11,4	

La variation du portefeuille de titres du Trésor à la BCA correspondant à P₂₆-P₂₇-P₂₈-P₃₁ est considérée comme résiduelle .

programme ressources et emplois de autres institutions bancaires :

L'ensemble des hypothèses et projections antérieures servent à projeter les ressources et emplois des banques commerciales et de la CNEP.

	Ressources	Variations	Justifications
P ₃₂	Dépôts	8,2	P ₇
P ₃₃	Ressources de la BCA	5,2	P ₂₉
P ₃₄	Total ressources		P ₃₂ P ₃₃
	Emplois		
P ₃₅	Réserves obligatoires	3,8	P ₂₅
P ₃₆	Titres du Trésor	5,1	P ₂₃ et P ₃₀
P ₃₇	Crédits à l'économie	4,1	P ₃₄ P ₃₅ P ₃₆ P ₃₉
P ₃₈	Avoirs nets en devises	-	H ₁₀
P ₃₉	Autres actifs nets	0,4	H ₁₂ et H ₁₈
	Crédits totaux du système bancaire	17,8	P ₁₅
	Crédits au trésor		
	- CCP et dépôts au Trésor	2,2	P ₂₁
	- BCA compte gratuit	3,6	P ₂₈
	- Titres du Trésor à la BCA	7,3	P ₂₃ et P ₃₀
	Total Crédits au Trésor	13,1	P ₁₅ et P ₃₇
	Crédits à l'économie	4,7	P ₃₇

Au demeurant, les projections du P.N.C ne concordent pas rigoureusement avec les résultats obtenus. Des écarts plus ou moins importants peuvent surgir. Ceux-ci sont inhérents à la détermination de la vélocité de la monnaie, du ratio entre billets de banque et dépôts bancaires de la politique monétaire.

Dans la mesure où les écarts sont peu importants, des corrections peuvent être réalisées lors de l'élaboration du P.N.C. Si au contraire ces écarts étant sont trop importants, une nouvelle élaboration du P.N.C s'imposera.

Dans cette perspective, tout octroi de crédit est conditionné par une évaluation du projet ; ses nouvelles prérogatives vont sérieusement élargir ses capacités d'analyse. aucune distinction n'est faite entre banque commerciales et banques d'affaires ce qui permet aux premières d'émettre auprès du public des emprunts à moyen et long terme; aussi les banques primaires ne se confinent plus

à leurs opérations traditionnelles de collecte de ressources et d'octroi de crédits. Elles peuvent réaliser des opérations boursières et pratiquer l'intermédiation financière.

Il est clair que la création d'un marché financier laisse augurer d'une approche allant dans le sens de la substitution d'une économie d'épargne à une économie d'endettement.

Par ailleurs, il convient de rappeler que le système de planification en cours ne prévoit pas de limitation de financement au programme d'investissement fixé annuellement par le Plan.

Aux établissements de Crédits spécialisés, la loi leur confère un rôle actif dans l'octroi du crédit, dans l'intermédiation et dans l'investissement sur le marché financier.

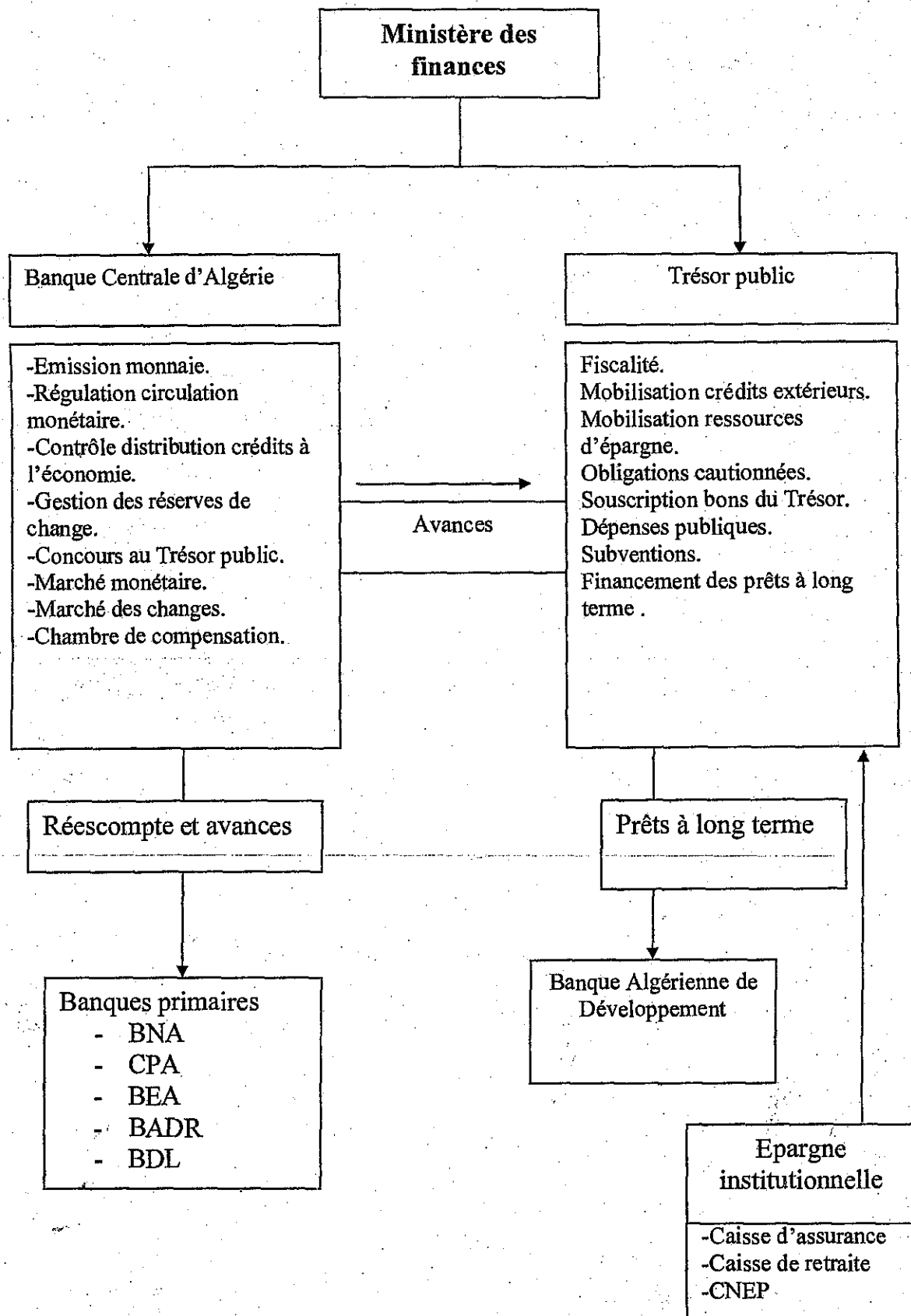
II- Le désengagement du Trésor et le recul du plan

C'est à partir de 1987-88 que le Trésor se désengage partiellement et progressivement du financement des entreprises publiques. Ce désengagement réhabilite la fonction bancaire. Le système de planification va distinguer les investissements centralisés des investissements décentralisés ; les premiers sont financés toujours par le biais du Trésor ; les seconds relèvent de la décision des banques commerciales pour leur éligibilité au Crédit.

L'article 2 de la loi 88-06 stipule que les établissements de Crédit sont des Entreprises Publiques Economiques ; leur commercialité implique que leur comportement à l'égard des entreprises publiques devrait se trouver modifié, ce qui induit que les critères classiques (rentabilité, liquidité, sécurité, solvabilité, remboursabilité) sont également observés par les banques commerciales pour cette catégorie de clientèle.

L'article 7 de cette loi 88-06 permet aux Etablissements Financiers de procéder à l'avenir dans le public à des emprunts à moyen et long terme sur le marché extérieur comme sur le marché domestique ; ceci permettrait aux banques de collecter une épargne longue qui leur fait défaut sous réserve d'une rémunération attrayante et du rétablissement de la confiance du public dans le système bancaire national.

Ainsi ; jusqu'à la réforme de 1988, la structure du système bancaire algérien peut se résumer ainsi :



III- L'autonomie financière des entreprises

Le repli du Trésor en matière de financement des investissements bénéficie aux entreprises qui vont profiter de l'autonomie financière en affectant librement leurs fonds à leurs activités. Ce désengagement du Trésor laisse les entreprises et les banques négocier librement toute demande de crédit.

Cependant cet élan a vite trouvé ses limites dans l'endettement démesuré des entreprises vis à vis des banques et dans la forte dépendance des banques au financement direct auprès de la Banque Centrale. Cette double contrainte a gelé dans la pratique toute initiative des unes et des autres pouvant aller dans le sens d'une véritable autonomie de gestion ; nous y reviendrons.

Par ailleurs, en raison de l'importance de la masse des créances improductives des banques sur les entreprises publiques, la décentralisation des pouvoirs de décision concernant l'investissement n'a eu aucune retombée sur le dynamisme de la croissance. Aussi le cadre de planification centralisé toujours en vigueur laissa peu de place à l'épanouissement du système bancaire.

En définitive ces tentatives de décentralisation de ces petites réformes du système bancaire n'ont malheureusement à aucun moment renversé les tendances des principaux indicateurs économiques, pire encore, en 1986 ces réformes n'ont pas réussi à endiguer la crise de paiement inhérente à la baisse brutale des prix du brut.

Section IV Les limites de la Planification Centrale

I- Les grands revers de la planification centrale

Durant toute la décennie 70, l'affectation centrale des ressources était fructueuse dans la mesure où le ratio investissement/PIB avoisine les 45%.

Les résultats des sociétés nationales de type Capital Seving permettant ce taux croissance annuel pendant la décennie vont se révéler éphémères et de courte durée. En effet, nonobstant certains slogans de type socialiste la production industrielles et agricole subit de sérieux revers ; la dépendance alimentaire s'accroît rapidement ; l'ensemble des unités de production tourne aux environs de 50 à 60 % de leurs capacités productives ; l'investissement devient de plus en plus improductif.

La situation économique et financière n'est pas reluisante ; examinons là de plus près :

II- Les clignotants explicatifs de la régression

Afin d'étudier cette question, nous nous attacherons à l'examen des trois tableaux suivants :

Tableaux n° 1 : Evolution de certains agrégats économiques

Unité : *Milliards de dinars*

Dates	PNB	Exportations biens et Services	Importation biens et services	Réserves internationales	Balance du compte courant
1970	4.763	1.307	1.487	352	-125
1980	41.189	14.834	14.552	7.064	249
1982	43.149	14.872	14.878	4.973	-183
1983	47.587	14.000	13.931	4.010	-85
1984	50.476	13.900	13.676	3.186	74
1985	55.127	14.070	13.120	4.645	1.015
1986	58.367	9.143	11.779	3.843	-2.230

1987	59.694	10.190	10.080	4.343	141
1988	49.887	8.540	10.592	3.191	-2.040
1989	45.289	10.475	11.984	3.086	-1.254
1990	47.975	10.495	12.000	3.212	-1.276

Source : world debt tables 1990-1991

Tableau n° 2 : Evolution de la dette totale Algérienne de 1970-1989

Unité : *Milliards de dollars*

Dates	DLT	Dont		Utilisation de crédits	D.C.T	Dettes totales
		Publique et publiquement garantie	Privée non garantie			
1970	945	945	0	0	-	-
1980	17.052	17052	0	0	2.325	19.377
1982	14.977	14.977	0	0	2.751	17.728
1983	14.328	14.328	0	0	1.957	16.285
1984	14.185	14.185	0	0	1.759	15.944
1985	16.512	16.512	0	0	1.862	18.374
1986	19.644	19.644	0	0	3.152	22.796
1987	23.433	23.433	0	0	1.315	24.748
1988	23.454	23.454	0	0	1.621	25.074
1989	23.609	23.609	0	0	1840	26.067

Source : world debt tables 1990 - 1991

Tableau n° 3 : Evolution de quelques ratios d'endettement de 1970 à 1980

Unité : %

Dates	<u>Endettement exportations</u>	Service de la dette	<u>court terme endettement</u>	<u>concessionnel endettement</u>	<u>multilateral endettement</u>	<u>reserves endettement</u>
1970	-	-	-	-	-	-
1980	130.6	27.2	12.0	6.5	1.5	36.5
1982	119.2	30.7	15.5	5.6	1.9	28.1
1983	116.3	33.8	12.0	5.1	2.5	24.6
1984	114.7	36.9	11.0	3.6	2.8	20.0
1985	130.6	35.8	10.1	2.8	3.2	25.3
1986	249.3	56.7	13.8	2.2	4.1	16.9
1987	242.9	53.8	5.3	3.3	4.9	17.5
1988	293.6	76.9	6.5	2.9	5.4	12.7
1989	248.8	68.9	7.1	2.8	5.6	11.8

Source : world debt tables 1990 - 1991

CONCLUSION

En 1986 le déclin de recettes pétrolières se traduit par celui du Produit National Brut qui passe de 59.694 millions de dollars en 1987 à 45.289 millions de dollars en 1989. D'après certains de nos recoupements, nous retenons

- Qu'à partir de 1986, les importations passent de 13.120 millions de dollars en 1985 à 11.984 en 1989 ;
- que les exportations régressent également de 1985 (14.070 millions de dollars) à 10.475 en 1989 ;
- que les réserves internationales, après un plafond en 1980 et une période de stabilisation entre 1982 et 1983, enregistrent de significatives baisses à partir de 1985.

C'est à partir de 1985, date de la crise économique mondiale que la situation économique de l'Algérie commence à se détériorer.

En matière de dettes à long terme de l'Algérie la période 80-89 enregistre un accroissement de 6.557 millions de dollars (17.052 millions de dollars en 1980 contre 23.609 en 1989) soit une baisse annuelle 600 millions de dollars.

- Moins importante, la dette à court terme de l'Algérie et relativement moins importante que la précédente : elle passe de 2.325 millions de dollars en 1980 à 1840 millions de dollars en 1989.

De 80 à 89, la dette extérieure passe de 19.377 millions de dollars à 26.067 de millions de dollars soit plus de 50% du Produit National Brut.

Le troisième tableau où les ratios d'endettement, allant dans un sens croissant, reflète un énorme fardeau. Le problème du besoin de financement de la balance des paiements va en s'agrandissant.

Le service de la dette équivaut aux 2/3 des exportations passant de 27.2% en 1980 à 68.9% en 1989.

L'ensemble de ces paramètres apparaissent brutalement et perturbent aussi bien le marché des biens et services que la marché de change.

Le déséquilibre entre l'offre et la demande de biens et services trouve sa pseudo solution dans le rationnement ; les taux de change officiels et parallèles ne cessent de s'écarter sous l'impulsion de l'excès de liquidité d'une part et de la faiblesse de la production nationale d'autre part.

De 1980 à 1990 la parité Dinar-Franc Français passe du simple au sextuple ; les seules rentrées de devises proviennent encore et toujours des hydrocarbures (98% de l'ensemble des recettes d'exportation).

C'est ainsi qu'en 1986 le contre-choc pétrolier a engendré en Algérie une chute d'environ 50% des termes de l'échange. Deux années plus tard, le déficit budgétaire globale atteint un pic de 14% du PIB tandis que le ratio Dettes/exportations se situe à un niveau record de 248,8% (contre 130,6% en 1980). Le pays se trouve dans une situation de quasi cessation de paiement.

Ce n'est qu'à partir de 1989 et suite aux tensions économiques et sociales que les autorités procèdent à des ajustements économiques et à des réformes de structures.

A partir de 1994 on assiste réellement à un renversement de la politique jusqu'ici axée sur la compression de la demande et l'austérité budgétaire.

En effet les contours d'un Programme d'Ajustement Structurel apparaissent au grand jour. La contrainte imposée par l'application de ce programme devenait d'autant plus grande que les retards sont importants.

Dans ce sombre contexte, l'ensemble du système bancaire devait être réformé, l'économie Algérienne transitant vers une économie plus libérale.

Il est clair, que jusqu'en 1990 la théorie passive de la monnaie prévalait en Algérie ; la « locomotive » de l'économie Algérienne était loin d'être la monnaie détenue aussi bien dans la sphère bancaire que dans la sphère du Trésor.

CHAPITRE IV

LE SYSTEME BANCAIRE EN TRANSITION VERS UN SYSTEME LIBERAL

CHAPITRE 4

LE SYSTEME BANCAIRE EN TRANSITION VERS UN SYSTEME LIBERAL

INTRODUCTION

Devant la quasi-stagnation de l'économie nationale, l'Etat, dans le cadre des premières réformes, a voulu conférer aux banques primaires un rôle plus actif en promulguant la loi 86.12 relative au régime des banques et du crédit. Cette loi a permis au « Conseil National de Crédit et à la Commission de Contrôle des Opérations de Banques de supplanter respectivement le Conseil du Crédit et le Comité Technique des Institutions Financières (section 1).

Les réformes économiques, entamées depuis 1990 se sont concrétisées par la promulgation de plusieurs lois dont la plus pertinente serait la Loi sur la Monnaie et le Crédit (section 2°).

L'autonomie conférée à la Banque d'Algérie et la distinction entre pouvoir législatif et pouvoir de création monétaire font que cette loi constitue une rupture totale avec les pratiques anciennes. Cette loi donne, en effet, une nouvelle physionomie et une nouvelle impulsion au système financier dans son ensemble et au système bancaire en particulier.

Théoriquement, un plus large champ d'intervention s'ouvre aux banques qui sont sensées devenir plus autonomes et plus « adultes ». Très vite les impulsions engendrées par cette loi se heurtent à une multitude de problèmes liés à la transition, notamment à l'insolvabilité des entreprises publiques lourdement endettées et à la crise multidimensionnelle (de rentabilité organisationnelle et fonctionnelle) dans laquelle se débattent les banques primaires (section 3).

Enfin, la Loi sur la Monnaie et le Crédit redonne aux variables monétaires une importance capitale dans l'élaboration de la nouvelle politique de développement rentrant dans le cadre de l'économie de marché. Dès lors, de nouveaux instruments interviennent dans l'élaboration de la politique monétaire (section 4). Réserves obligatoires, Open Market, taux d'escompte, taux d'intérêt et taux de change sont les nouveaux instruments entre les mains de la Banque d'Algérie.

Dans un tel environnement, l'activité bancaire doit se re-dynamiser, voire se repositionner dans le nouveau système financier par le biais d'une intermédiation aussi bien directe qu'indirecte (section 5).

Section 1 : le contexte économique juridique de la réforme à la fin des années 80

Le modèle de développement algérien connaît ses limites et révèle des insuffisances se transformant en déficiences chroniques du fonctionnement de l'ensemble du système. Les autorités vont remédier dans un premier temps en faisant des emplâtres puis, dans un second temps en engageant des réajustements et des réformes de structure.

1- Le réajustement macro économique et les réformes de structure :

Dès leur apparition, le réajustement et les réformes de structure se heurtent à quelques résistances de l'appareil productif trop habitué à réagir qu'à agir, et à quelques pesanteurs de certaines institutions et structures administratives.

1^{er} 1989-1990 : Les jalons des réformes:

A partir de la mi 86, l'Algérie n'arrivant plus à honorer ses dettes et à rationner davantage sa consommation et ses importations y compris

celle des inputs pourtant indispensables à la production. Ce n'est qu'en 1990 que les autorités renversent la politique économique.

En effet, grâce à une politique de gestion rigoureuse de la demande, à une dépréciation du dinar, à une politique budgétaire des plus contraignantes et à deux programmes (1989 et 1991) appuyés par le Fonds Monétaire International, les autorités économiques ont réussi à concrétiser quelques résultats substantiels en matière de lutte contre l'inflation. C'est ainsi que l'effet conjugué de la fonction de l'excédent de liquidité et de la dépréciation de la monnaie locale (plus de 60 % entre 1989 et 1991) ont permis de réduire la demande de devises étrangères ce qui à son tour a resserré le rapport entre le cours légal et le cours commercial (1 à 2 en 1991 contre 1 à 5 en 1988).

Pendant cette courte période, d'importantes réformes structurelles furent prises afin de décentraliser les centres de décision et surtout de jeter des jalons d'une économie libérale. Ces réformes touchent l'ensemble des domaines. Cependant, l'incohérence et le manque d'intégration de ces réformes structurelles en un programme complet ont une fois encore restreint l'efficacité des efforts de libéralisation de l'économie.

2- 1992 – 1993 des bilans controversés

Cette période connaîtra des limites de ces réformes engagées en 1989 et 1991 à cause des vieux réflexes de centralisation.

Cette période fut marquée également par une priorité quasi- totale à l'acquittement du service de la dette et par une mise en œuvre d'une politique budgétaire d'une rare efficacité ; ceci se traduit par :

- une augmentation de la consommation publique de 2.5 points du PIB ;
- une Augmentation également du rapport investissement public/PIB de 2,5 points passant de 6,2 à 8.7 % entre 1991 et 1993.

Cependant en 1993, le relâchement de l'effort budgétaire s'est traduit par une monétisation des déficits et par voie de conséquence par des pressions inflationnistes qui, en système de change fixe justifiaient le soutien de la monnaie locale.

3- 1994 – 1995 : les années d'ajustement structurel :

Sous l'effet conjugué d'une conjoncture internationale défavorable (baisse des prix de pétrole, morosité des places financières étrangères) et du fléchissement de l'effort dans la mise en œuvre des réformes structurelles qui se sont traduit par un blocage de financement des importations et du service de la dette extérieure, l'Algérie fut contrainte d'élaborer en 2 phases (mai 1994 et mai 1995) un Programme d'Ajustement Structurel appuyé par le FMI.

Ce programme d'ajustement s'articule à moyen terme autour de trois volets :

- une mise à niveau des prix relatifs et une libéralisation du commerce extérieur ;
- une restriction des dépenses budgétaires et une mise en œuvre d'une politique monétaire efficace ;
- une mise en place des établissements et des mécanismes de marché aptes à remplacer la vieille machine de planification centrale.

Quelques mesures d'accompagnement ont permis à ce programme de stabilisation macro-économique de se concrétiser et d'atteindre ses objectifs monétaires, financiers et budgétaires.

Il s'agit :

- de dévaluer la monnaie locale et lui attribuer un taux de change flottant ;
- de libéraliser les prix, de restreindre des subventions et réformer le dispositif de protection sociale ;

- de déréglementer les taux d'intérêt ;
- de libéraliser le commerce extérieur.

C'est ainsi que d'un déficit budgétaire de 9 points du PIB en 1996 nous enregistrons :

- un solde positif de 2.5 points en 1997 ;
- un ratio de liquidité (M2/PIB) de 49.2% en 1993 régressant à 35.8% en 1997 ;
- un taux d'inflation de 40% en 1994 ayant été enrayé en 1997 pour se stabiliser à 5.8 % ;
- un passage d'une position extérieure de 1.6 milliards de dollars en 1993, à 8.2 milliards en 1997 de réserve de change.

Sur le plan financier des réformes en profondeur améliorent l'organisation du système bancaire et laissent entrevoir les prémices d'un marché financier.

En 1996 les taux d'intérêt, de négatifs deviennent positifs. Les banques sortent de leur léthargie et s'efforcent tant bien que mal d'adapter des comportements compétitifs tout en étant ajustées à des règles prudentielles plus rigoureuse en matière d'octroi du crédit.

II- l'émergence du monétaire : La Loi sur la Monnaie et le Crédit

(1)

Les lois bancaires de 1986 et modifiées en 1988 ne réussirent pas à ajuster définitivement le système bancaire car elles se situent toujours dans une logique de plan relativement centralisé. Cette loi n'a à aucun moment restitué aux banques leur fonction bancaire autonome et leur fonction d'intermédiation financière.

(1) Voir annexe n° 1

1- Les objectifs de la loi sur la monnaie et le crédit

Un triple objectif est assigné à la LMC ; il s'agit :

- de réduire, voir anéantir l'endettement extérieur ;
- d'enrayer les pressions inflationnistes ;
- de mettre un terme définitif à la gestion centralisée.

Il s'agit en effet de ramener les banques à assurer des financements sur leurs ressources propres et sur les fonds qu'elles doivent arriver à collecter.

En d'autres termes, une régulation par le marché doit être atteinte par la création de supports institutionnels et opératoires aptes à créer de nouvelles structures et rompre avec le passé.

2- Les contours de LMC

Dans son esprit, la LMC rompt avec les pratiques anciennes, en réhabilitant aussi bien la Banque Centrale que les banques secondaires et en innovant en matière d'institutions, d'instruments et de mécanismes. Elle élimine les conditions de survie de l'inflation et de l'endettement.

Dans un premier temps, la LMC distingue la sphère bancaire de la sphère du Trésor en les déconnectant et en les démonétisant.

Néanmoins, les dettes du Trésor vis à vis de la Banque Centrale sont maintenues et sont remboursables sur quinze années.

Quant aux avances que l'Institut d'Emission pourrait consentir au Trésor, elles sont désormais plafonnées à 10 % des recettes fiscales et remboursées avant la fin de l'année calendaire.

Du Côté Banques Commerciales, la LMC a le mérite de mettre un terme aux mécanismes d'accès automatiquement au refinancement auprès de la Banque Centrale. Le refinancement ne peut s'effectuer que sous contrôle de l'Institut d'Emission qui retrouve par ailleurs ses prérogatives orthodoxes.

Les formes instrumentales à démanteler sont celles du « Crédit non soutenu en amont par l'épargne et les fonds propres, non adossé en aval à des sûretés réelles ». Il s'agit d'anéantir à jamais l'accès administratif au crédit.

La nouvelle loi oblige les banques à observer les règles prudentielles et commerciales envers sa clientèle de façon à rendre leur demande de crédit éligible auprès de la Banque d'Algérie prêteuse en dernier ressort.

Dans cette perspective, l'octroi de crédit et la gestion des risques sont placés à l'initiative des banques secondaires.

Les modalités opératoires à faire prévaloir sont étroitement liées à la véracité de l'ensemble des données relatives à l'activité, au patrimoine et aux transactions commerciales. Par ailleurs, la LMC assure indirectement aux épargnants une rémunération réelle et une transparence comptable des banques.

Dans un autre volet, la LMC réhabilite le rôle actif de la monnaie en faisant prévaloir les prérogatives de la Banque d'Algérie et celle des banques de second rang. L'Institut d'Emission acquiert une certaine indépendance.

Cette loi vise en définitive l'instauration d'un climat d'affaires susceptible d'engendrer dans un premier temps la stabilité, dans un second la croissance.

Dans ce contexte juridique, les banques commerciales sont des entreprises comme l'ensemble des entreprises ; elles participent aux affaires et recherchent le profit maximal. De son côté la Banque Centrale retrouve son indépendance vis à vis des autres autorités ; elle se fixe des objectifs à court, moyen et long terme et se dote des moyens pour les atteindre.

En plus de cette innovation en matière d'institutions, d'instruments et de mécanismes, la LMC instaure la loi de l'offre et de la demande en matière de marché de capitaux.

Les banques s'ouvrent à de nouvelles activités financières telles que l'intermédiation financière, la participation en tant qu'acteur sur les marchés monétaires, financiers et de change.

Ces nouvelles innovations issues de la LMC laissent entrevoir l'émergence de puissants groupes financiers institutionnels et contractuels ainsi qu'un vaste actionnariat organisé en fonds et sociétés.

3-La dynamique de la cohérence régulatrice et les organes régulateurs:

Comme nous l'avons souligné plus haut, la LMC se propose de rompre avec les pratiques anciennes. A un financement par l'endettement se substitue un financement par les fonds propres et par l'épargne. Les conditions de réalisation d'une telle entreprise passe par la création d'organes, d'instruments et de mécanismes indispensables à l'édification d'une dynamique de cohérence régulatrice.

La LMC met en lumière l'autorité monétaire ses attributions et son Indépendance. La défense de la valeur de la monnaie nationale relève par exemple du seul Conseil de la Monnaie et Crédit.

a-La réhabilitation de la Banque Centrale :

La Banque Centrale d'Algérie dite aussi Banque d'Algérie constitue l'organe suprême du domaine financier grâce aux énormes pouvoirs que lui confère la LMC.

La Banque d'Algérie est un établissement public doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière. Elle exerce du commerce dans ses relations avec les tiers sans être toutefois concernée

par la loi 88-01 et 12 de janvier 1988 portant sur l'autonomie de l'entreprise.

La Banque d'Algérie joue un rôle de premier ordre dans la mise en œuvre de la politique monétaire d'une part, de la régulation et du contrôle d'autre part.

Elle est investie de la mission d'orientation et de contrôle de la politique de crédit, ce qui signifie quelle fixe les objectifs de la croissance de la masse monétaire et utilise ou peut utiliser à cet effet les outils de la politique monétaire tels que :

- la fixation des conditions de banque c'est à dire des taux d'intérêt débiteurs et créditeurs dans un cadre général ou spécifique ;
- le fonctionnement du marché monétaire ;
- la détermination du Plan National de Crédit⁽¹⁾, les plafonds de réescompte, les conditions de l'octroi d'accords préalables de crédits et de réescomptes ;
- éventuellement, l'institution de taux de réserves obligatoires et/ou le ratio de réemploi spécifique de ressources.

La Banque d'Algérie gère également les avoirs extérieurs, détermine le taux de change et édicte les règles du contrôle de change.

Par ailleurs, elle collecte, exploite et analyse les statistiques des banques et des autres intermédiaires financiers. Ainsi sont établies les projections annuelles et pluriannuelles relatives à la monnaie, la balance des comptes et l'endettement extérieur.

L'Institut d'Emission informe les autorités gouvernementales de tout ce qui peut porter atteinte à la stabilité monétaire.

Enfin, la Banque d'Algérie dispose de pouvoirs d'inspection et de contrôle de l'ensemble des banques et organismes financiers.

⁽¹⁾Voir chapitre 3

b- Le conseil de la monnaie et du crédit

La LMC précise que le Conseil de la Monnaie et du Crédit est investi de pouvoirs en tant qu'autorité monétaire qu'il exerce en édictant des règlements bancaires et financiers.

Le Conseil de la Monnaie et du Crédit constitue la pièce maîtresse du domaine monétaire autour duquel s'articule l'ensemble des réformes monétaires et financières. Il arrête les objectifs à court, moyen et long terme et fixe les moyens de les atteindre. En d'autres termes, il élabore la politique monétaire.

Il se compose :

- du Gouverneur de la BA qui est en même temps son Président, nommé par décret présidentiel ;
- de trois vices Gouverneurs nommés par décret présidentiel ;
- de trois hauts fonctionnaires avec trois suppléants nommés par décret par le Chef du Gouvernement.

Les règlements à édicter sont communiqués au Ministre des finances qui peut dans les trois jours demander leur modification ; le Conseil peut refuser ces modifications, sa nouvelle décision étant exécutoire. Ces règlements couvrent l'ensemble des opérations portant sur la régulation monétaire et bancaire et plus particulièrement les opérations :

- de création monétaire ;
- de détermination de volume de crédit à distribuer ;
- d'évaluation de la progression des composantes de la masse monétaire ;
- de réglementation bancaire ;
- de contrôle du marché de change ;

- de délibération sur tous les agréments concernant l'ouverture des banques étrangères ;
- de création des banques et Etablissements Financiers ;
- de retrait de ces agréments.

c- La commission bancaire

Cette commission se charge de surveiller en permanence l'application de la réglementation bancaire.

Elle contrôle l'ensemble des banques et des Etablissements Financiers et peut prononcer des sanctions en cas d'entrave à la réglementation.

Elle peut également mettre en liquidation les banques et Etablissements Financiers après retrait de leur agrément.

Elle informe également le Conseil de la Monnaie et du Crédit de l'ensemble de ses conclusions.

Comme instrument et mécanisme de régulation, la LMC confère à la Banque d'Algérie des pouvoirs énormes en vue de contenir l'inflation et de préserver la bonne santé du secteur bancaire.

Ces pouvoirs s'exercent dans l'application de la politique monétaire que nous verrons ultérieurement. Néanmoins, précisons dès lors que cette politique monétaire se concrétise par l'encadrement du crédit, l'Open Market, le refinancement par le réescompte et par les taux..

Section II : Le nouvel encadrement de la place bancaire

La place bancaire est constituée par l'ensemble de la communauté bancaire. En effet, la coopération interbancaire s'impose dans la mesure où la clientèle doit être garantie aussi bien de la solvabilité des banques que de la liquidité et la fluidité du système de circulation des créances et des titres.

Quant à la concurrence interbancaire, elle s'impose dans une économie libérale. Elle consiste à placer les banques dans des conditions concurrentielles afin d'accéder au refinancement et de fidéliser la clientèle.

La L.M.C attribue à la Banque d'Algérie l'organisation et la régulation de la coopération ainsi que celle de la concurrence entre les banques en créant des institutions, des instruments et des mécanismes relevant de ses pouvoirs.

I- mise en place de la coopération entre les banques

La coopération interbancaire régit l'organisation de la profession bancaire et la prévention des risques.

En Algérie la coopération interbancaire se manifeste par la création de deux organismes au sein desquelles toute banque et Etablissement Financier doivent adhérer et souscrire.

1- L'association des banques et des Etablissements Financiers A.B.E.F

L'article 142 de la LMC impose aux banques et aux Etablissements Financiers d'adhérer à l'A.B.E.F qui :

- représente leurs intérêts ;
 - informe ses adhérents et la clientèle bancaire ;
 - étudie les questions d'intérêts communs ;
 - Organise et gère les services d'intérêts communs.
- ❖ Par ailleurs, l'A.B.E.F projette la création :
- d'un réseau interbancaire de formation bancaire ;
 - d'un réseau d'information et d'automatisation des transactions ;
 - d'un ensemble monétique ;
 - d'une uniformité de chéquier pour l'ensemble des banques de la place.

2- La société de garantie des dépôts bancaires : S.G.D.B

C'est une véritable société à laquelle doivent souscrire les banques et les Etablissements Financiers. Cette souscription au capital de la société assure l'indemnisation des déposants en cas de faillite de la banque.

La Société de Garantie des Dépôts Bancaires permet par ailleurs les principes de l'interbancaire en offrant un système intégré de circulation de liquidités et un système de règlement des transactions monétisées. De ce fait la Chambre de Compensation, la Centrale des Risques et la Centrale des Bilans assurent cette interbancaire.

3-La chambre de compensation : C.C

Un règlement de novembre 1997 précise que la Chambre de Compensation doit « faciliter à ses adhérents par compensation journalière entre eux, le règlement des soldes de tous les moyens de paiements scripturaux ou électroniques qu'ils détiennent des uns sur les autres ».

Cependant, jusqu'à l'heure actuelle, excepté le secteur des télécommunications, aucun système de télé-compensation n'est opérationnel ; cela la relève encore du domaine du projet de la Banque d'Algérie.

4-La centrale des risques : C.R

L'article 14 de la L.M.C établit les règles d'organisation, de fonctionnement et de financement de la Centrale des Risques.

Les banques et les Etablissements Financiers, dans leurs opérations quotidiennes, sont censés respecter les ratios de couverture ainsi que la division du risque.

La Centrale des Risques recense auprès de chaque Etablissement Financier le nom des personnes ayant bénéficié de crédit ainsi que la nature, le plafond et les garanties consenties pour chaque crédit.

Aucun crédit ne peut être accordé sans que l'Etablissement du Crédit ou la banque n'ait obtenu l'autorisation de la Centrale des Risques.

5-La centrale des bilans :C .B

La Centrale des Bilans recueille et communique l'ensemble des opérations comptables et financières des entreprises afin de mieux évaluer les risques encourus par tous.

II- L'ouverture des banques à la concurrence

La LMC met un terme à toute forme de monopole ; elle instaure la déspecialisation ouvrant ainsi les portes à la concurrence interbancaire.

L'ensemble des banques se soumet à une réglementation unique. Aucune discrimination n'est faite entre banque privée et banque publique ; entre banque autochtone et banque étrangère.

Aucune discrimination basée sur la nature des capitaux, ni sur la notoriété de l'actionnariat n'est faite également par la L.M.C.

La L.M.C. distingue uniquement les banques des Etablissements Financiers.

- les banques sont des établissements autorisés à recevoir les fonds de la clientèle, à réaliser des opérations de crédit et à intervenir dans les circuits de paiements ;
- les établissements financiers fonctionnent uniquement sur leurs fonds propres, ne pouvant recevoir des fonds du public et ne pouvant réaliser l'ensemble des opérations bancaires.

Aucune spécialisation sectorielle ou régionale n'est imposée par la Banque d'Algérie comme préalable à l'autorisation de constitution d'une banque.

L'autorisation d'ouverture repose essentiellement sur la solidité financière et technique des entreprises bancaires à créer. Elle repose également sur la qualité, la notoriété et le professionnalisme des apporteurs de fonds.

La Banque d'Algérie accorde un agrément lorsque ces principales formalités existent.

III- L'étoffement de la place bancaire

Le développement du système bancaire Algérien s'apprécie par le nombre total de banques, des Etablissements Financiers et par celui des guichets bancaires de plein exercice installés en Algérie.

En 1990 au moment de l'entrée en vigueur de la Loi sur la Monnaie et le Crédit, le secteur bancaire se constitue principalement de 05 banques commerciales publiques, de la CNEP et de la BAD avec un réseau d'agences qui s'étend sur tout le territoire national. A ce secteur bancaire public, vient s'ajouter à partir de 1991 une banque mixte « Al Baraka » constituée par le groupe saoudien AL BARAKA et la BADR.

A partir de 1995, le secteur bancaire enregistre la création de nombreuses institutions financières. C'est ainsi qu'il a été initié pour le secteur public dans une perspective d'accompagner le secteur de l'équipement :

- la création de la Caisse Nationale du Logement (C.N.L) ;
- la création de la Société de Refinancement Hypothécaire (S.R.H);
- la mise en place de la Caisse de Garantie des Crédits Immobiliers (C.G.C.I) ;
- le Fond de Garantie de la Promotion Immobilière (F.G.P.I) ;
- la Caisse de Garantie des Marchés Publics (C.G.M.P).

A côté de ces institutions financières publiques, se développent depuis 1995, nombres de banques et d'Etablissements Financiers privés, dont certains avec l'appui d'apporteurs de capitaux non – résidents (étrangers).

La politique d'ouverture économique suivie et consacrée par un ensemble de textes législatifs, dont la Loi sur la Monnaie et le Crédit, a conduit des banques internationales à envisager leur implantation en Algérie sous une forme ou une autre (entité autonome ou succursale). Dans une première phase, et en vue de permettre à ces institutions de mieux vivre l'évolution de notre économie, des bureaux de représentation ouvrirent à partir de 1991. Il s'agit notamment de la Citybank, du Crédit Lyonnais, de la BNP et de la Société Générale. Cependant la donne sécuritaire a conduit ces institutions à différer momentanément leurs projets bancaires. Depuis 1997, l'environnement a changé et nous assistons à des ouvertures de banques et d'Etablissements Financiers parrainés par des privés aussi bien nationaux qu'étrangers.

A l'heure actuelle le panorama bancaire algérien se présente de la manière suivante :

- Vingt (20) banques

- B.N.A.
- B.A.D.R
- B.D.L
- C.P.A
- C.N.E.P (agrée en tant que banque depuis 1998)
- EL BARAKA
- A.B.C.A (l'ARAB BANKING CORPORATION ALGERIA), une filiale contrôlée à 70% par le groupe ABC de BAHREIN, 10% par la Société Arabe d'Investissement (JEDDAH) et 10% des instituts nationaux.
- B.C.I.A.
- ARCO BANK
- B.G.M (Banque Générale de la Méditerranée)
- C.A.B (Compagnie Algérienne de Banque).
- CITIBANK ALGERIA, succursale de CITYBANK NEW YORK.

- MOUNA BANK.
- NATEXIS ALGERIE, une succursale du groupe NATEXIS FRANCE (PARIS).
- B.N.P PARIBAS.
- ARAB BANK
- AL RAYAN BANK (banque à capitaux Qatari à hauteur de 90%, dont la Banque Nationale de Quater).
- TRUST BANK.
- SOCIETE GENERALE ALGERIE : filiale contrôlée à 51% par la S.G. de PARIS; 29% par la société financière au Luxembourg (FIBA); 10% par SFI (BIRD) et 10% par la banque Africaine du développement.

-- Quatre (04) Etablissements Financiers

- A.I.B (Algérie International Bank).
- SOFINANCE.
- S.R.H.
- UNION BANK.

- Un (01) établissement financier à caractère spécifique

- B.A.D.(Banque Africaine de Développement)

- Un (01) établissement mutualiste autorisé à effectuer des opérations de banque.

- C.N.M.A.

- Onze (11) institutions financières non bancaires (essentiellement des investisseurs institutionnels).

- C.N.L
- C.N.R
- C.A.A.R
- S.A.A
- C.C.R

- C.N.A.S
- C.A.S.N.O.S
- C.N.A.C
- C.A.S.H
- C.I.A.R
- TRUST ALGERIA

D'autres établissements ayant été autorisés par l'autorité monétaire vont devoir solliciter l'agrément pour pouvoir exercer. Il s'agit de :

- ARAB BANK PLC ALGERIA, une succursale de l'ARAB BANK DE AMMAN.
- EFG-Hermes Algérie, une filiale contrôlée à hauteur de 90% par EFG- HERMES du CAIRE et 10% par unité ESTERN GROUPES des Emirats arabes unis.
- PARIBAS EL DJAZAIR, filiale à 100% du groupe français BNP Paribas.
- LA TRUST BANK, mixage de capitaux privés internationaux et nationaux.
- L'Arab Leasing Algérie, établissement spécialisé dans le leasing, filiale de l'ARAB BANK CORPORATION ALGERIE.

D'un point de vue fonctionnel, nous remarquons qu'il existe en Algérie à la fois des établissements à vocation universelle, telle que les grandes banques publiques et les banques privées (B.C.I.A, C.A.B, A.B.C) et des établissements spécialisés dans un certain type de produits et donc de clientèles (les établissements du leasing, de capital risque, la SRU, etc...).

D'un point de vue économique, le système bancaire algérien comprend aussi bien des établissements de grande taille que des établissements d'importance moyenne ou encore de dimension modeste. De même il comprend à la fois des établissements dont les activités se limitent strictement aux

opérations bancaires et des établissements qui proposent une assez large gamme de services financiers.

D'un point de vue juridique, le système bancaire algérien se caractérise actuellement par l'uniformité d'établissements dotés tous du statut de SPA, à l'exception de la C.N.M.A société à statut spécial.

En ce qui concerne la nature des apporteurs de capitaux, on connaît également une grande diversité de situation. Dans certains établissements, le capital est en totalité détenu par un nombre limité d'actionnaires (personnes physiques ou morales clairement identifiées). Dans d'autres, par contre l'actionnariat est relativement dispersé mais autour d'un noyau dur considéré comme actionnariat de référence.

On compte dans le système bancaire un certain nombre d'établissements qui comportent parmi les actionnaires significatifs, des banques, des sociétés industrielles et commerciales et des sociétés d'assurance.

A l'heure actuelle, il est question d'une certaine restructuration bancaire au-delà de la portée de la LMC. Il s'agit dans un premier temps d'assainir les portefeuilles des banques publiques et dans un second temps de regrouper trois banques (B.N.A, B.D.L et B.A.D.R) qui disposeront de statut de super banque. En d'autres termes, une fois assaini, le système bancaire devra faire l'objet d'une restructuration pouvant concurrencer les banques universellement connues. La stratégie visée aura comme noyau dur des banques assainies et modernisées ayant à leur charge d'accompagner des restructurations industrielles, de favoriser la relance et de susciter les capacités entraînant par leurs positions dominantes. Il s'agit donc de recentrer les banques sur leurs métiers et les amener à devenir elles-mêmes des opérateurs compétitifs dont le seul objectif sera le profit.

Il est clair que cette restructuration passera également par une restructuration du potentiel bancaire (assainissement du personnel, des entreprises étatiques, formation, qualification ...).

La multiplication des banques privées, nationales et étrangères s'avère plus que jamais vitale pour atteindre les objectifs tracés.

Section III : La restructuration du système bancaire : Une régulation par la politique monétaire

I-La restructuration du système bancaire :

Depuis l'apparition de la LMC en 1990, le système bancaire se heurte à un ensemble de problèmes tels que :

- la régulation prudentielle de ses activités ;
- la régulation du refinancement par le marché et l'épargne ;
- l'ouverture du marché à la concurrence ;

Le handicap majeur du secteur bancaire public reste le lourd fardeau des créances impayées des entreprises étatiques. Cet handicap le place par rapport à ses concurrents du secteur privé dans une position défavorable.

La restructuration du secteur bancaire s'articulera autour de la réhabilitation des banques, le retrait de l'Etat, le repositionnement et le recentrage des activités bancaires.

1-Le système bancaire et les problèmes de la transition

La transition de l'économie algérienne vers l'économie libérale met les banques dans une situation de crise multidimensionnelle : crise relative à une rentabilité restreinte, crise organisationnelle et crise fonctionnelle.

a- La crise d'une rentabilité restreinte

La rémunération bancaire émane essentiellement de l'octroi du crédit et des menus produits financiers prélevés sur la clientèle des entreprises publiques.

- le faible écart entre les intérêts débiteurs et créditeurs demeure très vulnérable à une politique monétaire restrictive ;

- les règles prudentielles de recapitalisation et de fonctionnement imposées par la Banque d'Algérie amenuisent d'avantage la rentabilité bancaire ;
- en contrepartie de la non limitation de crédit, la banque monopole prélève les agios par ponction d'office du compte des entreprises captives. La régulation prudentielle du crédit et la suppression du refinancement automatique remettent en cause cette rente bancaire. L'innovation et la multiplication des produits financiers s'avèrent plus que jamais indispensables.

b- La crise organisationnelle

Les lourdeurs d'organisation relative au système bancaire limitent la rentabilité bancaire en ce sens que la banque algérienne se gère par le haut et prospère dans un environnement protégé.

c- la crise fonctionnelle

Toute la traditionnelle activité des banques algériennes s'articulait autour de la relation banque –entreprise. Les banques financent les entreprises nationales de manière quasi automatique ; à leur tour, elles se refinancent de manière automatique. Les banques n'ont à aucun moment engagé ni un processus apte à attirer l'épargne privée ni une sensibilisation des entreprises publiques pour gérer plus sain et plus rationnel.

Le principe de la domiciliation bancaire unique limite le dynamisme fonctionnel des banques aussi bien au niveau du choix de la panoplie de leur clientèle qu'au niveau de la diversification des risques dans l'octroi de crédit. Le financement des entreprises publiques prend la forme d'un devoir national et exclu par la même toute idée de risque relatif à la gestion de portefeuille de créances détenues sur ces entreprises.

Aussi, ce tête à tête banque-entreprise publique exclu toute forme d'intermédiation financière.

2- L'apurement des créances improductives et la restructuration bancaire

L'économie de marché crée à la banque publique au moins trois types de problèmes :

- ceux liés à l'apurement impératif des créances improductives de leur clientèle publique ;
- ceux liés à la nécessité de constituer de nouveaux portefeuilles bancaires ;
- ceux liés au redéploiement dans de nouveaux segments bancaires.

Le nouveau rôle dévolu à la banque algérienne se veut une rupture totale avec les pratiques anciennes. Un repositionnement des relations Etat-banques-entreprises va s'inscrire dans les nouvelles orientations politiques et économiques.

L'esprit des textes de ces nouvelles orientations impose aux banques de relancer le fonctionnement de l'économie nationale en mobilisant les ressources financières et en assurant une allocation optimale de ces ressources.

A la lumière des systèmes bancaires des pays avancés, les principales modifications attendues des banques algériennes ne sont que trop nombreuses.

Se situant dans un contexte concurrentiel, la déréglementation oblige les banques à effectuer un rigoureux effort d'adaptation fonctionnelle aux normes prudentielles et comptables. Cet effort est d'autant plus impératif qu'il conditionne l'obtention de l'agrément de la Banque d'Algérie..

En plus de l'activité de base de la profession (dépôts, crédits, caisse...), les principales modifications attendues de la part des banques concernent l'amélioration des services existants, l'innovation de produits bancaires, les modifications de style de travail dans le cadre de la restructuration industrielle et l'orientation dans les nouvelles prérogatives d'intermédiation financière.

• Pour les banques contemporaines algériennes, il s'agit de mettre en œuvre les grandes fonctions bancaires et les grands métiers en interconnectant la

finance de l'intermédiation et la finance directe en finance globale. En d'autres termes, le système bancaire algérien doit s'articuler autour de quatre pôles d'organisation intégrés :

- un pôle stratégique apte d'anticiper rationnellement les évolutions ;
- un pôle logistique susceptible d'apporter les moyens technologiques de la production bancaire ;
- un pôle de développement spécialisé dans les relations risque-clientèle ;
- un pôle filial et participation ayant pour mission d'élargir le groupe.

Cette articulation autour de ces quatre pôles ne peut se réaliser que par la concrétisation des objectifs à court, moyen et long terme de la Banque d'Algérie.

En d'autres termes, il s'agit pour l'Institut Emission d'élaborer une politique monétaire apte à stabiliser l'économie au sein d'une structure internationale libérale.

Section IV Les instruments théoriques de la politique monétaire réhabilitée

Il est communément admis que la politique influe sur la demande globale afin de stimuler la croissance réelle optimale et de contenir l'inflation.

Dans cette optique, les autorités monétaires s'efforcent de réguler le développement du crédit et de la masse monétaire. Les instruments de régulation sont identifiés selon leur nature. Selon les cas, ces instruments sont à caractère quantitatif ou qualitatif.

I- Le contrôle quantitatif

1- Le taux de réserves obligatoires

C'est un instrument de contrôle de l'approvisionnement en monnaie et en crédit.

Une partie des liquidités des banques est gelée à la Banque d'Algérie, ce qui va l'amputer d'une partie de ses disponibilités. Les banques accorderont moins de crédit.

La Banque d'Algérie, selon ses objectifs à court et surtout à moyen et long terme, a le pouvoir de relever ou de restreindre le pourcentage légal de couverture obligatoire que les banques privées doivent geler selon leurs dépôts, leurs mouvements internationaux de capitaux ou leurs crédits octroyés antérieurement.

En effet, selon la conjoncture, la Banque d'Algérie peut restreindre la distribution du crédit en relevant les pourcentages imposés aux banques. Paradoxalement, si elle désire relancer le crédit, elle abaissera ces taux.

Les réserves obligatoires en tant qu'instruments de la politique monétaire constituent un de ses puissants leviers et par conséquent ont un feed back certain dans le moyen terme. C'est dans cette optique que ce type de mesures se prend à intervalle plus ou moins long.

En Algérie, les banques sont par nature illiquides. Cette insuffisance structurelle entrave l'utilisation de cet instrument de contrôle de la masse monétaire en état de surchauffe. La Banque d'Algérie peut utiliser d'autres moyens pour réguler le volume de la masse monétaire.

L'application d'un taux de réserve obligatoire aura en Algérie l'avantage de contraindre les banques à s'efforcer d'avantage pour mobiliser l'épargne thésaurisée et ce pour compenser la part des ressources gelées par l'application de ce taux.

2- L'utilisation du taux d'escompte

Selon la conjoncture économique, la Banque Centrale d'Algérie fixe le taux d'escompte afin d'exercer une action directrice sur le marché monétaire. Elever le taux d'escompte revient à ralentir la distribution du crédit à cause du redressement du taux de crédit.

En revanche, une baisse du taux d'escompte faciliterait l'octroi de crédit.

L'efficacité de la politique du taux d'escompte varie selon le degré de dépendance des banques au refinancement par l'escompte.

Notons enfin que toute variation du taux de l'escompte influe sur le niveau des taux de crédit à court et moyen terme.

3- L'action par les taux d'intérêt

L'importance des niveaux de financement à court et moyen terme assigné aux banques primaires font que celles-ci demeurent généralement des demandeuses structurelles de liquidités auprès de la Banque Centrale d'Algérie. Dans une telle structure, le taux d'intérêt en vigueur ne saurait réguler à lui seul l'offre et la demande de crédit. Les taux d'intérêts monétaires demeurent en termes réels négatifs d'autant plus que la libéralisation des prix permet aux agents de récupérer une partie du taux d'intérêt.

En Algérie, l'établissement des mécanismes du marché doit être reflété par un accroissement des taux d'intérêt allant de paire avec celui du taux de réescompte qui est le taux directeur des banques afin de fixer les taux débiteurs et créditeurs que l'on applique à la clientèle. Une telle croissance du taux d'intérêt se justifie par :

- l'encouragement de la collecte de l'épargne qui sera mieux rémunérée ;
- une meilleure allocation du capital privilégiant des investissements moins capitalistiques et plus créateurs d'emplois ;
- enfin, par un frein aux fuites de capitaux qui seront mieux rémunérées en Algérie.

De 1999 à 2004 la Banque Centrale a substantiellement relevé les taux d'intérêt en termes réels. Ceci n'a pas eu tellement d'effets sur la demande de crédit car la situation du secteur public demeure jusqu'à aujourd'hui préoccupante et ce malgré les mesures d'assainissement financier. En d'autres termes, l'élasticité du taux de la demande de crédit par rapport au taux d'intérêt demeure faible.

Au demeurant, l'action par le taux d'intérêt reste peu efficace ce qui justifiera le recours à d'autres instruments de contrôles plus directs de la masse monétaire.

4- Le refinancement auprès de l'Institut d'Emission

Jusqu'à l'heure actuelle, c'est aux banques primaires que relève la tâche de financer l'économie. La Banque d'Algérie protège jusqu'à lors ces banques contre tout risque d'illiquidité.

Afin de compresser la création monétaire, d'autres intervenants sur le marché monétaire virent le jour ; le taux monétaire fut également relevé (15% en 1995; 17% en 1998; 19% en 2002 et 21% en 2004). L'offre de liquidité sur le marché monétaire demeure faible, les banques restent structurellement demandeuses nettes de liquidités du fait de la faiblesse de l'autofinancement des entreprises.

II-Le contrôle qualitatif

1- Le marché ouvert

Lorsque la Banque d'Algérie achète ou vend les fonds d'Etat sur le marché financier, elle gonfle ou compresse les liquidités des banques primaires pour accorder du crédit. Lorsqu'il s'agit de mesures conjoncturelles, la Banque d'Algérie intervient sur le marché monétaire d'une manière efficace et quotidienne. En effet, la Banque Centrale d'Algérie peut réduire le volume de la masse monétaire en cédant les titres d'Etat.

Par conséquent, la Banque d'Algérie peut quotidiennement réduire le volume de crédit susceptible d'être distribué par les banques primaires et par voie de conséquence, contenir l'inflation.

Paradoxalement, si les objectifs de la Banque Centrale d'Algérie relèvent de la relance économique, un achat massif de ces titres accroît le volume de la masse monétaire et par conséquent accordent plus de liberté aux banques primaires quant à l'octroi du crédit.

Si dans le premier scénario, « le marché ouvert » peut s'avérer un instrument efficace pour restreindre l'inflation ; dans le second, il demeure insuffisant pour relancer à lui seul la machine économique.

Le contrôle qualitatif s'exerce par le biais du taux d'intérêt, du taux de réescompte et par l'encadrement du crédit qui demeure très contraignant pour les banques.

L'augmentation des taux d'intérêt créditeurs permet de drainer une épargne accrue ; celle des taux d'intérêt débiteurs oriente le crédit vers des secteurs à forte rentabilité financière.

Les secteurs d'activités à promouvoir bénéficient de taux préférentiels. Il s'agit d'orienter les crédits vers les activités agricoles, de construction et d'exportation.

Par ailleurs, ces secteurs privilégiés peuvent bénéficier de possibilités aisées de réescompte.

Afin d'empêcher les banques primaires de privilégier les emplois courts au détriment des emplois à moyen et long terme ou d'orienter le crédit vers certaines branches au détriment d'autres, il est calculé un ratio de réemploi spécifique de ressources. Ce ratio reflète ce que les banques primaires octroient comme crédit à certaines activités ciblées sur leurs ressources propres.

Dans cette perspective, il s'agit de bien sélectionner le secteur prioritaire. C'est tout le problème de la hiérarchie intersectorielle qui demeure à notre avis encore et toujours posé ¹.

Pour les crédits désencadrés, non prioritaires, un accord préalable de la Banque d'Algérie doit être requis aussi bien pour l'octroi que pour son refinancement à travers le réescompte.

L'action par l'encadrement du crédit a été exercée depuis 1965 jusqu'à nos jours par la Banque Centrale. C'est une politique très efficace mais également très contraignante pour les banques primaires. Elle demeure sûrement en contradiction avec la Loi sur la Monnaie et le Crédit et avec l'autonomie des banques. En effet, l'encadrement du crédit dégénère des procédures bureaucratiques autoritaires et stérilisantes pour l'activité économique.

2- Le marché interbancaire de change

Le marché interbancaire est un marché entre banques et Etablissements Financiers au sein duquel se traite l'ensemble des opérations de change aussi bien au comptant (franchi spot) qu' à terme (marché forward) .

En 1995, la Banque d'Algérie institue un marché interbancaire des changes à la suite du passage du taux de change fixe au taux de change flexible.

La Banque Centrale intervient sur le marché spot afin de le réguler grâce aux recettes d'exportation des hydrocarbures qu'elle peut gérer.

Les réformes monétaires et bancaires menées par la Banque d'Algérie depuis 1990 instaurent progressivement des mécanismes de refinancement non inflationnistes par le biais du marché de change.

Dans le contexte actuel de l'économie algérienne où s'opèrent encore des ajustements structurels du secteur financier, les instruments de la politique

¹ M.K. TAOULI « Effets d'entraînement : Concept et application à l'économie algérienne » Thèse de Doctorat Cujas 1986.

monétaire s'exercent beaucoup plus par le contrôle direct que par le contrôle indirect du taux d'intérêt.

Le choix du contrôle direct se justifie en Algérie; par la faiblesse de l'intermédiation financière des banques.

CONCLUSION

A partir de 1992, la LMC a permis de mettre un terme au financement bancaire, source d'émission monétaire et d'inflation.

De 1993 à 1998, dans un cadre de mutations radicales de l'économie nationale, les réformes monétaires et financières complètent et transforment le système bancaire par l'émergence d'un cadre boursier qui faisait défaut.

Il s'agit d'édifier une structure apte à concurrencer le secteur bancaire aussi bien dans la collecte de l'épargne que dans sa transformation en financements longs.

Il semblerait que la problématique dans les pays de la périphérie serait celle de privilégier le système d'intermédiation indirecte (bancaire) à celui de l'intermédiation directe (marché financier).

Le positionnement du système bancaire dépendra en quelque sorte de cette alternative.

Dans les économies où prédomine l'intermédiation indirecte (Allemagne, Japon) les financements bancaires prédominent; les banques se refinancent soit auprès de l'Institut d'Emission (avance, réescompte...) soit auprès du marché monétaire.

Par contre, dans les économies où prédomine l'intermédiation directe (U.S.A, Grande Bretagne), les marchés financiers prédominent.

Le marché est le lieu de rencontre entre les prêteurs et les emprunteurs; le rôle des banques consiste à réunir d'une façon ou d'une autre ces prêteurs et ces emprunteurs.

La Banque Centrale, de son côté peut avoir une activité intense au sein de ces marchés en achetant et en vendant les titres d'Etat afin d'augmenter ou de restreindre le volume de la masse monétaire en circulation.

En pratique, l'organisation financière des pays avancés et des pays en développement emprunte aussi bien l'intermédiation directe qu'indirecte. Les deux modèles non exclusifs, doivent à notre avis se livrer à une concurrence dans une sphère financière globale harmonieuse et cohérente.

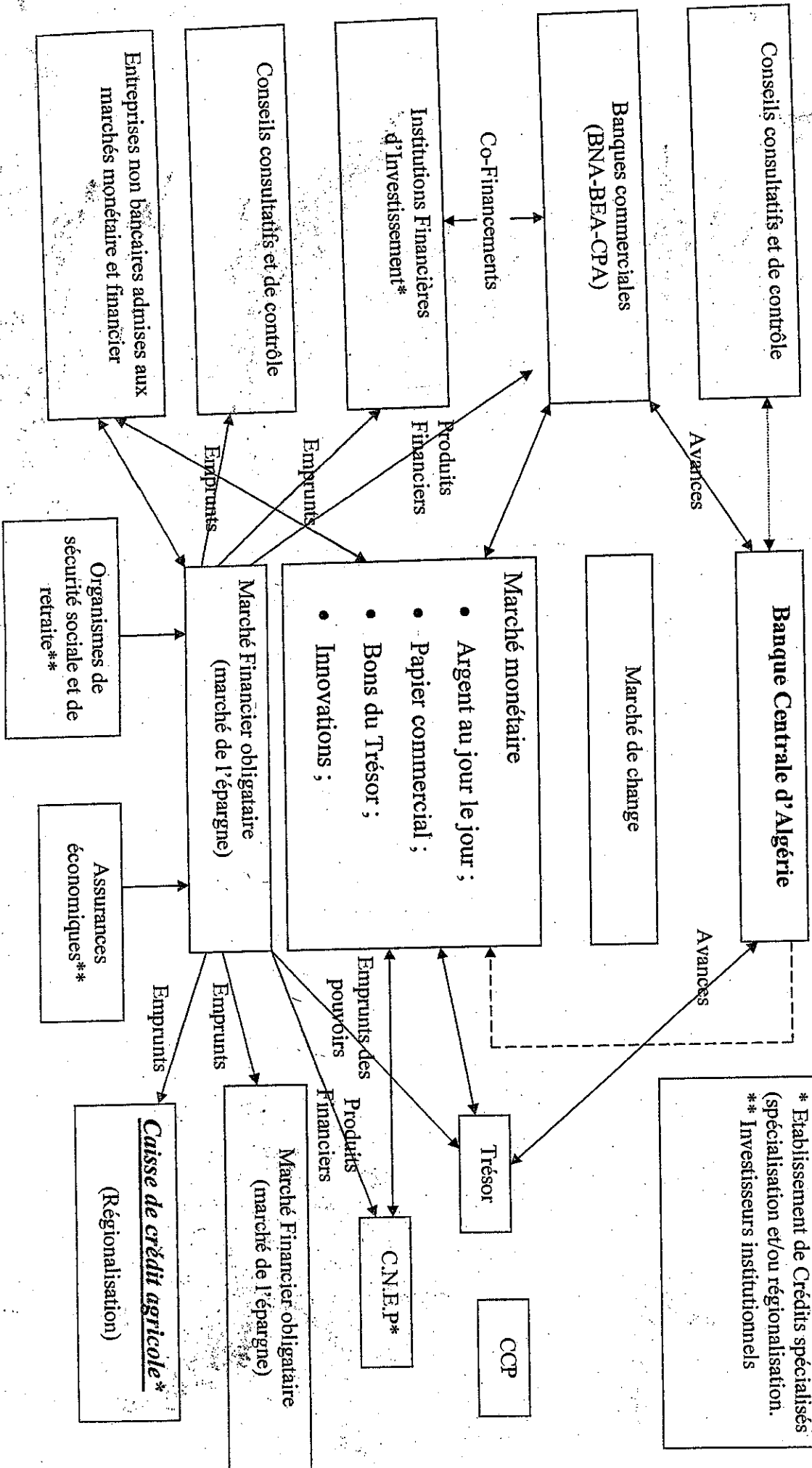
En Algérie, il semblerait que les données culturelles, politiques et sociales accordent une prédominance exclusive au secteur bancaire. La création d'un marché financier performant s'inscrit dans le cadre des réformes structurelles afin de combler les défaillances des banques. Néanmoins, soulignons dès à présent que la surcapitalisation bancaire provoque un effet de détournement des ressources financières qui autrement aurait été acheminées vers le financement de l'investissement productif ; mais nous ne sommes pas encore là.

En demeurant, dans le cadre d'une re-dynamisation, les banques, afin de garantir et d'élargir leur rentabilité, doivent aller au-delà de leur activité habituelle. Elles doivent s'investir dans les nouveaux créneaux d'intermédiation financière afin de mettre en relation l'épargne individuelle ou institutionnelle et la production des entreprises.

Dans cette perspective, les banques constituent le pivot pour transformer des ressources plus ou moins stériles (thésaurisation) en ressources productives. Ainsi, elles rentabilisent les ressources financières et orientent la croissance économique.

Actuellement, excepté une timide tentative d'intermédiation de la BADR, très peu de banques algériennes semblent se soucier de l'existence d'un marché financier naissant.

En définitive, le système financier algérien se présente comme suit :



Légende :

- Circuit de contrôle
- Concertation
- Principaux flux financiers
- * Etablissement de Crédits spécialisés (spécialisation et/ou régionalisation.
- ** Investisseurs institutionnels

Chapitre v

Le marché financier en Algérie

CHAPITRE 5

LE MARCHE FINANCIER EN ALGERIE

INTRODUCTION

En général, les agents économiques éprouvent tous des besoins à court, moyen et long terme. La satisfaction de ces besoins passe par trois canaux le plus souvent combinés ensemble.

- l'autofinancement ;
- le crédit bancaire ;
- l'appel au public par voie d'emprunt obligataire ou par voie d'émission d'actions ou d'obligations.

C'est dans cette perspective que les économistes considèrent que les marchés de capitaux constituent la locomotive de l'économie. En effet, ceux-ci transforment l'épargne en investissements ce qui engendre la croissance économique.

Cette fonction de transformation repose sur un transfert de l'argent des épargnants à ceux qui en ont besoin, c'est-à-dire les entreprises. Elle est prise en charge soit directement sur le marché financier où les intermédiaires financiers jouent un simple rôle de courtier, soit indirectement et dans ce cas l'on parle de finances indirectes ou intermédiation financière.

Dans les sociétés avancées, il existe des millions d'épargnants et d'utilisateurs ^{ou} et d'innombrables transferts s'effectuent chaque jour.

Les limites de l'autofinancement ne sont plus à démontrer.

Le crédit bancaire à moyen et long terme connaît également des limites en raison de ce que, d'une part, la transformation bancaire du court en long est elle-même limitée, d'autre part, l'autre couverture possible pour les banques, à savoir le réescompte de leurs prêts, demeure nécessairement et rigoureusement sélectifs à cause de certaines conséquences inflationnistes.

Le troisième procédé procure un financement direct de la croissance par l'épargne c'est-à-dire par des signes monétaires existants déjà. Ces derniers ne sont pas inflationnistes encore faut-il que les épargnants consentent à mettre leurs économies au service de l'économie. C'est à cette question que se ramène toute la problématique du développement des marchés financiers.

I- Préliminaires au marché financier algérien

L'épargnant est placé devant une alternative :

- placer son épargne contre une rémunération variable ;
- ou placer cette épargne contre un revenu fixe.

Dans les deux cas, l'épargnant bloquera ses économies pour des durées plus au moins longues.

Le circuit bancaire comme le circuit boursier affecte des ressources longues pour financer des placements longs. Cependant, l'épargnant bloque rarement ses économies sur de longues périodes ; il n'a pas la certitude totale de savoir à quel moment il en aura besoin. Aussi, la notion de temps se perçoit différemment chez l'entreprise de chez l'épargnant : le court terme chez l'un correspond au moyen et au long chez l'autre.

L'un des grands piliers sur lequel repose le marché financier réside dans la liquidité des titres à tout moment. L'existence de cette liquidité des valeurs mobilières permet de drainer des ressources très courtes pour financer des investissements de plus en plus longs.

Le processus de transfert de capitaux devient, par l'intermédiaire de la Bourse, plus sûr, plus crédible et plus perfectionné. La modernisation du système financier et la déréglementation opérée dans le début des années quatre vingt ont pu conférer au marché boursier un rôle de premier ordre dans le financement de l'économie.

L'utilisation des actifs financiers se substitue à la séculaire poignée de main. Les marchés financiers se développent et assurent le transfert des

capitaux par l'utilisation des valeurs mobilières au lieu de procéder à des opérations isolées peu sûres et aléatoires.

Entre les investisseurs et les entreprises s'interposent des intermédiaires dont le rôle premier permet le transfert de capitaux plus facile, plus rapide et plus sûr.

Instruments, marché et intermédiaires financiers représentent des éléments primordiaux dans le monde des valeurs mobilières.

Par ailleurs, la Bourse a forgé une véritable comptabilité cohérente et fructueuse entre deux grandeurs incompatibles constituées par des ressources courtes liquides et des besoins structurellement longs.

En milieu bancaire, la démarcation entre marché monétaire et marché financier est relativement aisée et familière.

Le marché monétaire représente le lieu où s'affrontent les offres et les demandes de capitaux à court terme. Ce marché regroupe les Etablissements bancaires qui négocient entre eux les capitaux à court terme dont ils cherchent un placement court. La Banque d'Algérie régule ce marché en faisant des transactions sur les actifs financiers tels que les bons du Trésor, les billets de trésorerie, les acceptations bancaires et les certificats de dépôts.

- Le marché financier est un marché où se confrontent les offres et les demandes de capitaux dans le long terme. En effet, alors que les entreprises et l'Etat sont à la recherche de capitaux pour développer des projets d'investissements ou financer des déficits budgétaires, d'autres agents (ménages, banques, assurances) recherchent de leur côté des placements rémunérateurs.

Les principales opérations existant sur le marché financier se subdivisent en deux sous-ensembles :

- les mouvements de capitaux à moyen et long terme des circuits bancaires ;
- les transactions sur les actifs financiers.

Ce marché des actifs financiers se subdivise à son tour aux deux sous ensembles bien distincts :

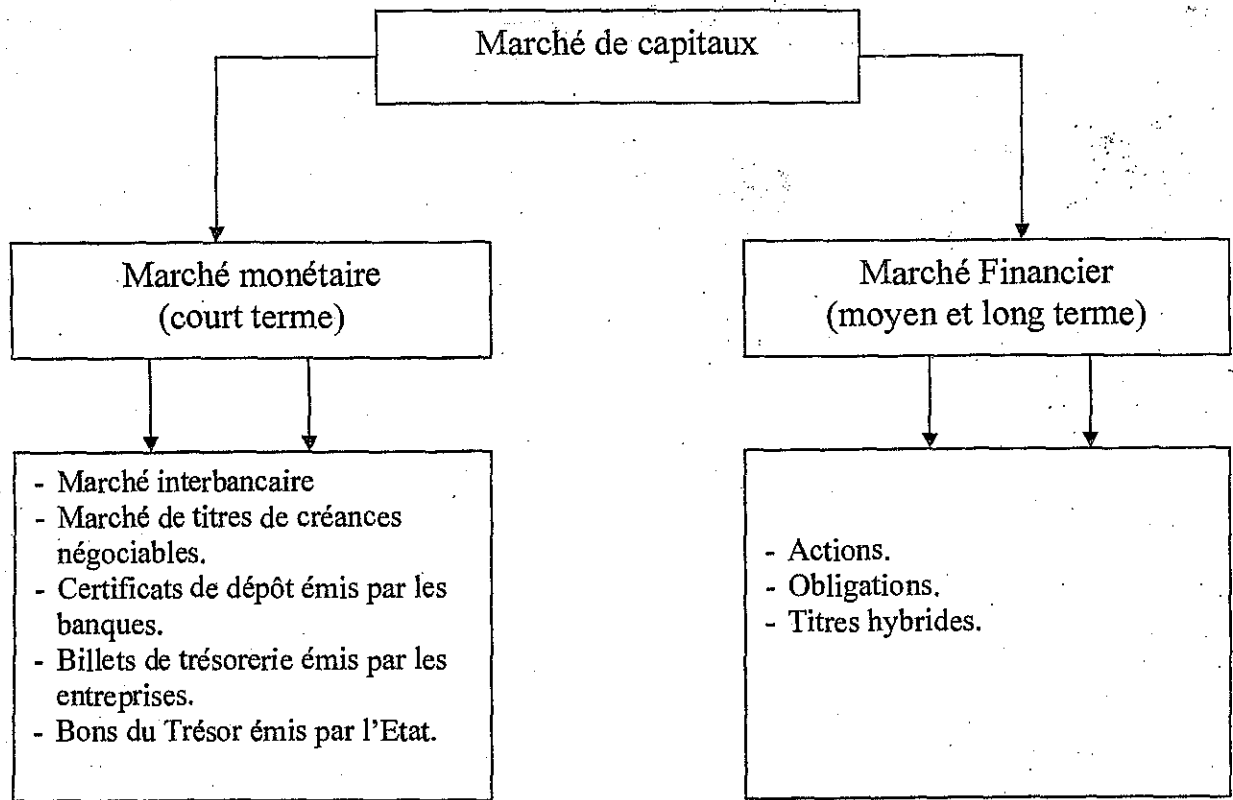
- Le marché primaire ou marché des émissions. Il se nomme également marché du neuf en référence à la création de nouveaux titres ;
- Le marché secondaire ou marché boursier organisant les transactions des actifs financiers existants déjà. C'est en ce sens qu'il se nomme également marché de l'occasion.

La Bourse désigne justement ce marché secondaire. A l'origine, la bourse n'est pas le marché mais l'édifice lui-même, c'est-à-dire l'endroit où se négocient les transactions.

A coté de ce marché, les marchés dérivés virent le jour afin de négocier de nouveaux instruments financiers « de taux et de change » tels que les swaps, les futurs, les options, les caps, les floors ou les collars.

En 1986, la France inaugure le Marché à Terme International de France (MATIF) et le Marché des Options Négociables de Paris (MONEP) qui, nonobstant les retards enregistrés, allaient s'imposer comme les plus importants au monde.

Cadre simplifié d'un marché de capitaux



Chaque marché se compose de deux sous-ensembles

Marché primaire
Emission de titres neufs

Marché secondaire
Transactions sur les titres acquis au marché primaire

Marché primaire
Marché d'émission

Marché secondaire
Ou marché de l'occasion
ou Bourse des valeurs mobilières

Les réformes que l'Algérie a engagées à partir de 1988 prévoient la transition de son économie vers une économie de marché. Certes, l'économie algérienne a besoin non seulement de ré-allouer des richesses, mais aussi de fonder une industrie et un tissu industriel au sein d'un environnement apte à résister à toutes les convulsions politiques, économiques sociales voire culturelles.

Ces réformes économiques comportent, entre autre, l'instauration d'un véritable marché financier apte à mobiliser l'épargne et la drainer directement au financement du développement.

Ce n'est que cinq années après le lancement de ces réformes que la Bourse d'Alger apparaît en mai 1993 ; ce retard est imputable surtout aux résistances qui n'ont pas manqué de freiner globalement la transition vers l'économie de marché. Certes, la Bourse ne constitue pas l'unique rouage de l'économie libérale. Cependant cette naissance se réalise dans un climat tout à fait hostile à son épanouissement. En effet, le capital productif appartient en totalité à l'Etat avec interdiction de le céder au secteur privé ; le dirigisme des prix et les injonctions de l'Etat dans la gestion des entreprises ont toujours libre cours ; le tout baigne dans un contexte inflationniste important.

L'hypothétique lancement d'un système boursier suppose au préalable que l'ensemble de ces verrous sautent les uns après les autres.

Le décret n° 90-10 du 23 mai 1993 régit l'organisation du marché boursier d'Alger. Ce décret prévoit la création de la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (C.O.S.O.B) de la Société de Gestion de Bourse des Valeurs Mobilières (S.G.B.V.M)

En réalité, ces deux organismes visent un même objectif qui n'est autre que la protection de l'épargnant contre tout abus.

1- La commission d'Organisation et de surveillance des opérations de bourse (C.O.S.O.B)

La C.O.S.O.B possède un pouvoir de réglementation, de surveillance, de contrôle, de discipline et d'arbitrage. Elle se compose par les sept membres suivants :

- un Président nommé par voie réglementaire ;
- un membre désigné par le Ministre de la Justice ;
- un membre désigné par la Banque d'Algérie ;
- deux membres représentant les personnes membres émettrices de valeurs mobilières ;
- deux membres désignés intuitus-personae pour leurs compétences en matière financière, monétaire et bancaire. Quatre fonctions réglementaires incombent à la C.O.S.O.B

a-La fonction réglementaire

La C.O.S.O.B réglemente le fonctionnement du marché boursier en édictant les règlements portant sur :

- les agréments et les règles professionnelles applicables aux Intermédiaires en Opérations de Bourse (I.O.B) ;
- les obligations d'informations lorsqu'il y a émission de valeurs mobilières par appel public à l'épargne ;
- les conditions d'admission et de négociation de valeurs mobilières en Bourse ;
- les offres publiques de vente (O.P.V) ou d'achat (O.P.A) de valeurs mobilières ;
- la gestion de portefeuille de valeurs mobilières.

L'ensemble des règlements édictés par la C.O.S.O.B est soumis à l'approbation du ministère des finances ; ils sont publiés au journal officiel.

b- La fonction de surveillance et de contrôle

La C.O.S.O.B surveille et contrôle en s'assurant :

- si les sociétés faisant appel à l'épargne publique se conforment bien aux obligations d'informations auxquelles elles sont obligées ;
- en cas d'irrégularités constatées, si des correctifs ont été apportés ;
- si les dispositions réglementaires ont été respectées par les I.O.B.

Afin de mener à bien sa mission de surveillance et de contrôle, la C.O.S.O.B est en mesure d'enquêter auprès de sociétés, d'institutions financières ou de personnes concernées par une opération boursière.

c-La Fonction de discipline et arbitrale

En matière de discipline, la C.O.S.O.B instruit toute défaillance aux obligations personnelles et déontologiques des I.O.B ainsi que l'ensemble des infractions aux dispositions légales et réglementaires qui leurs sont applicables.

En matière de fonction arbitrale, la C.O.S.O.B instruit tout litige pouvant résulter de l'interprétation des lois et règlements régissant le fonctionnement de la Bourse.

Ces lois et règlements confèrent à la C.O.S.O.B la compétence d'intervenir entre :

- les I.O.B entre eux ;
- les I.O.B et la SGBV ;
- les I.O.B et les sociétés émettrices ;
- les I.O.B et leurs clients.

La C.O.S.O.B peut être saisie sur plainte de tout participant à la Bourse des valeurs.

d- La fonction d'injonction

Lorsque les investisseurs financiers sont lésés, la C.O.S.O.B peut saisir le tribunal, afin d'arrêter toute irrégularité ou abus.

En définitive, la C.O.S.O.B veille à la protection des investisseurs en valeurs mobilières, au bon fonctionnement et à la transparence de la Bourse des valeurs.

2- La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs mobilières (S.G.B.V.M)

La S.G.B.V.M est une société par actions ; ses actionnaires sont les I.O.B qui ont le monopole de transactions des titres pour leur propre compte et pour celui de leur clientèle.

La S.G.B.V.M facilite donc les transactions entre les I.O.B et élabore les règles et les normes qui les régissent. Elle développe le commerce des titres en organisant et en développant le marché boursier. Elle s'impose en tant qu'institution digne de confiance.

Par ailleurs, la S.G.B.V.M organise l'introduction des sociétés en Bourse, la compensation inter-intermédiaires. Elle gère le système de cotation et publie sur le bulletin officiel la cote et l'ensemble des informations relatives à la place boursière.

La fonction de compensation est d'une importance capitale dans l'organisation du marché ; elle assure le paiement et la livraison des titres à l'acheteur.

En définitif la S.G.B.V.M assure les fonctions :

- de gestion du marché ;
- d'information du public ;
- d'organisation des séances de cotations ;
- d'organisation du système de compensations.

3- Les Intermédiaires en Opérations de Bourse (I.O.B)

L'un des principaux rôles des I.O.B consiste à réunir ceux qui possèdent les capitaux et les sociétés ou le gouvernement qui ont besoin de

ces capitaux. Cette tâche est exécutée sur le marché primaire au moyen de nouvelles émissions de titres auprès des investisseurs.

Les I.O.B agissent souvent à titres de contrepartistes afin d'assurer la fonction de liquidité du marché ; leurs gains résident dans la différence entre le cours de la vente et celui de l'achat.

Les I.O.B au nombre de cinq en Algérie ; sont des personnes physiques ou des sociétés par actions constituées à titre exclusif pour cet objet.

Les I.O.B demandent leur agrément auprès de la C.O.S.O.B. Ils doivent jouir d'une notoriété exemplaire, disposer d'une surface financière importante et présenter de grandes garanties. Ils gèrent les portefeuilles de leur clientèle et se présentent en tant que contrepartistes de placement en tant que mandataire.

A l'heure où nous rédigeons ces lignes, alors que la Bourse d'Alger se trouve dans un état comateux, l'ouverture sur le net modifie l'ensemble des données boursières en commençant par la définition même de la Bourse. Ce dernier cri de la télématique permet désormais à l'homme de la rue désireux d'opérer en Bourse de se trouver dans une situation proche de celle qui était autrefois, celle des seuls professionnels.

Il peut connaître par ailleurs la tendance du marché, acquérir des informations ou des conseils, consulter des graphiques et passer des ordres d'achats ou de ventes de manière presque instantanée. Les intermédiaires classiques possèdent désormais des sites d'Internet permettant à leur clientèle d'intervenir en Bourse s'ils le désirent. Le Net a donné naissance à de nouveaux intermédiaires spécialisés, baptisés courtiers en ligne ou brokers, dont l'activité s'exerce exclusivement sur le Web.

II - La place algéroise

Notons de prime abord, que l'introduction d'une entreprise en Bourse constitue la meilleure occasion d'améliorer sa notoriété, de réaliser des plus values latentes et d'améliorer sa structure financière. La société cotée en Bourse peut toujours effectuer des augmentations importantes de son capital en proposant toujours de manière préférentielle à ses actionnaires la souscription à ces augmentations. S'introduire en Bourse réduit par ailleurs la vulnérabilité de l'entreprise quant aux rapports de force et aux charges financières.

1- La Bourse « aux quatre valeurs »

Tableau n° 4 : Sociétés cotées en bourse

Unité : Dinar

	SONATRACH	ERIAS SETIF	SAIDAL	AURASSI
Capital social en millions de D.A	245.000	5000	2.500	1.500
Nombre de titres	Obligations nominatives de : ➤ 10.000 D.A ➤ 50.000 D.A ➤ 100.000 D.A	Actions nominatives	Actions nominatives	Actions nominatives
Nombre d'actionnaires	/	5180 nouveaux actionnaires	19.288 nouveaux actionnaires	10.800 nouveaux actionnaires
Actionnaires majoritaires	/	Holding public agroalimentaire de base 80%	Holding public chimie-pharmacie 80%	Holding public 80%
Option réalisée	Emission d'un emprunt obligataire de 12.126.000.000	Emission de 1.000.000 d'actions nouvelles Nominal 100 D.A	O.P.V de 2.000.00 d'actions nominales 250	O.P.V de 1.200.00 d'actions nominales 250 D.A

	D.A 13% net d'impôt durée 5 ans	émises à 2.300 D.A	D.A émises à 800 D.A	émises à 400 D.A
Période de l'offre	Du 10/01/98 au 28/02/98	2/11/98 au 15/12/98	15/02/99 au 15/03/99	15/06/99 au 15/07/99
Visa COSOB	N° 01/97 du 18/11/97	N° 01/98 du 27/06/98	N° 98/04 du 24/12/99	N° 01/99 du 24/05/99
Introduction en Bourse	17/07/99	17/07/99	17/07/99	20/01/2000
1 ^{er} cotation	18/10/99	13/09/99	20/09/99	14/02/99

Dans un premier temps, trois entreprises ont réussi à s'introduire en Bourse : il s'agit de SONATRACH, de SAIDAL et d'ERIAS SETIF qui ont pu remplir les conditions de conformité aux règlements qui régissent l'activité Boursière.

Au terme de 1999, l'essentiel du portefeuille en volume transigé se compose essentiellement en titres de propriété ; SAIDAL et ERIAS concernent les 98% du volume transigé, contre 2% uniquement pour les titres de créances de SONATRACH.

En terme de valeur de ces titres par contre, SONATRACH représente à elle seule 60% du volume transigé contre 40% pour les deux autres entreprises (21% pour ERIAS et 19% pour SAIDAL).

L'année 2000 se caractérise par l'entrée en Bourse d'une quatrième entreprise. En effet, il s'agit de l'AURASSI qui voit la première cotation de ses titres le 14 février 2000.

Au total la Bourse d'Alger regroupe trois titres de capital (SAIDAL, AURASSI, ERIAS) et un titre de créance de la SONATRACH.

L'adoption de certaines mesures fonctionnelles a permis en 2000 de constater une sensible amélioration du nombre de transactions boursières. Ces mesures fonctionnelles concernent :

- l'application de mécanismes de contrats de liquidité qui ont augmenté le nombre de cotations boursières.
- la mise à l'épreuve du système de négociation et de cotation. La cotation de l'action AURASSI a permis de tester l'ensemble des fonctionnalités émanant de l'adjonction d'une nouvelle ligne de cotation.
- la mise en œuvre de la procédure particulière de rachat d'offres ayant permis aux IOB de pallier aux éventuels défauts de livraison de titres.

Pour ces quatre titres et pour les quatre derniers mois de 1999, la valeur transigée se situe à un niveau de 108 Millions de dinars. Cette valeur passe à 720 Millions en l'an 2000 ; quant au volume transigé, il passe pour ces mêmes Périodes de 35.348 à 323.490.

Comme le reflète le tableau suivant, le nombre d'ordres augmente de quatre fois et le nombre de transactions passe de 1.056 en 1999 à 4.559 en l'an 2000.

SAIDAL enregistre le plus grand volume de nombre d'ordres (1.141.613) se décomposant 958.915 ordres de vente et 182.698 ordres d'achat liés à 5.223 titres de cette société.

Sur la place algéroise pour les années 1999 et 2000. il a été constaté que pour les titres de propriété, les ordres de vente ont dépassé les ordres d'achat ; pour les titres de créance de SONATRACH, l'effet inverse fut observé.

Tableau n° 5 : Principaux indicateurs de l'activité de la place d'Alger.

	Sep - Oct - Nov - Dec 99	2000
Volume transigé	35.348	323.490
Valeurs Transigées	108.079.690	720.039.160
Nombre de transactions	1.056	4.559
Nombre d'ordres	2.568	10.513
Nombre de titres cotés	3	4
Actions	2	3

Obligations	1	1
-------------	---	---

Le 19 mars de l'année 2001, l'activité de la Bourse d'Alger enregistre la mise en place du Comité de Négociation conformément à la première résolution de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs mobilières (S.G.B.V.M).

Pour cette année 2001, on dénombre 53 séances de cotation pour chacune des quatre sociétés cotées à Alger soit une cotation hebdomadaire (tous les lundis).

Les mécanismes de contrat de liquidité instaurés en l'an 2000 furent épuisés, ce qui a engendré des résultats obtenus en 2001 avec « des ordres non contraints » c'est-à-dire en dehors de tout mécanisme réglementaire d'appui à la liquidité aussi bien sur le plan de l'offre que sur celui de la demande.

Toujours pour 2001, nous relevons une supériorité du volume d'ordre de vente sur celui d'ordre d'achat en ce qui concerne les actions avec un écart prononcé pour SAIDAL.

Les obligations SONATRACH vont dans le sens inverse : 2.521 contre 2.509.

Tableau n° 6 : Activité par titre pour 2001

Titre	Volumes des ordres	Volume transigé	Valeur transigée	Nombre d'ordres	Nombre d'échanges
SAIDAL	1.285.878	195.341	152.091.620.00D.A	9.501	1403
AURASSI	654.950	141.575	52.324.895.00 D.A	2.386	959
ERIAS	326.788	22.019	47.422.190.00 D.A	1.476	409
SONATRACH	7810	2510	281.379.200.00D.A	276	127
TOTAL	2.275.426	361.445	533.217.905.00D.A	13.639	2898

En 2002, la valeur totale transigée se situe à un peu moins de 82 millions de dinars contre 533.2 millions de dinars en 2001 ; 720 millions en 2000 et 108 millions de dinars au cours des quatre derniers mois de l'année 1999.

Cette année 2002 enregistre une diminution du nombre de transactions pour les quatre titres par rapport à 2001.

Il en est de même pour le nombre d'ordres comme le montre le tableau :

Tableau n° 7 : Activité par titre pour 2002

Titre	Volumes des ordres	Volume Transigé	Valeur transigée	Nombre d'ordres	Nombre d'échanges
SAIDAL	89822	26240	14.282.615.00D.A	1.500	966
AURASSI	85061	10224	204.212.185.00D.A	315	204
ERLAD	27909	1046	1.707.065.00 D.A	199	36
SONATRACH	1382	603	63.318.000.00 D.A	56	3
TOTAL	2041.74	38113	81.949.865.00 D.A	2070	1209

L'année 2003 marque la sortie de SONATRACH de la place algéroise.

- le taux d'intérêt in fine de 13% est versé à chaque obligation SONATRACH.
- Le remboursement se réalise au terme du quinquennat.
- La valeur nominale de chaque coupure est de 100.000 D.A; 50.000D.A et 10.000 D.A.

La période d'un mois et demi de souscription des obligations SONATRACH semble relativement courte du fait d'un Taux de Rendement positif relativement important.

Tableau n° 8 : évolution de certains taux

	1998	1999	2000	2001	2002
Taux d'intérêt des obligations SONATRACH	13%	13%	13%	13%	13%
Taux d'inflation	5%	2,6%	0,3%	4,2%	2,8%
Taux de Rendement	8%	10,4%	12,7%	8,8%	10,2%

Notons que les taux d'intérêt bancaire pour cette même période se situent aux alentours de 8%.

Par ailleurs, SONATRACH pourrait relever l'encours de ces obligations en ce sens qu'elle possède des niveaux de rentabilité, de profit et d'auto-financement substantiels.

L'introduction en Bourse de SONATRACH répondait beaucoup plus à une stimulation des autres entreprises à entamer leur introduction qu'à rechercher un but purement lucratif.

Tableau n° 9 : Séance boursière n° 247

	ACTIONS			Obligations	Total
	SAIDAL	AURASSI	ERIAS	SONATRACH	
Cours acheteur	-	-	-	-	-
Cours vendeur	-	-	-	-	-
Volume transigé	89	100	100	-	289
Cours de clôture	470.00	265.00	995	-	-
Variations du cours	0.00	5	5.00	-	-
Valeur transigée	41.830.00	26.500.00	99.500.00	-	167.830.00
Nombre d'échanges	4	3	1	-	8

La cotation du 05/05/2003 se caractérise par une activité assez intense. ERIAD n'en a fait aucun échange durant les deux semaines antérieures. Le groupe agroalimentaire perd 50 D.A en cours de clôture vu que ses 100 titres se sont échangés à 995 D.A après avoir réalisé le 03/03/03 un cours de clôture de 1045 DA. Une seule transaction a été enregistrée par cet échange.

Quant à l'AURASSI, sa valeur gagne 5 D.A au cours de clôture et ses titres furent échangés à 265 D.A représentant 100 titres d'échange. A ce cours, quatre transactions seulement furent réalisées.

2- Evaluation de l'Activité boursière

a- L'utilisation des indices

Comme premier indice nous nous retenons le rapport $\frac{\text{valeur transigée}}{\text{PIB}}$ qui traduit la mesure du volume relatif de marché des titres financiers dans le financement de l'économie nationale.

Des données de tableaux antérieurs nous relevons les indices pour les quatre mois de 1999 et les années 2000, 2001 et 2002.

$$I_{199} = \frac{108.079.690,00}{3.168.000.000.000,00} = \varepsilon$$

$$I_{2000} = \frac{720.039.160,00}{4.023.100.000.000,00} = \varepsilon$$

$$I_{2001} = \frac{533.200.000,00}{4.222.100.000.000,00} = \varepsilon$$

$$I_{2002} = \frac{81.949.865,00}{4.500.100.000.000,00} = \varepsilon$$

L'ensemble de ces indicées I_{199} , I_{2000} , I_{2001} , I_{2002} , demeurent très voisins de 0 ; ce qui nous autorise à affirmer l'insignifiance du marché financier dans le financement de l'économie.

Comme second indice, nous pouvons ramener la valeur transigée en Bourse au volume de la masse monétaire.

$$\frac{\text{valeur transigée}}{\text{masse monétaire}}$$

Cet indice reflète la mesure du volume relatif du marché des titres financiers par rapport à l'ensemble des instruments monétaires.

Pour les quatre derniers mois de 1999 et pour les années 2000, 2001 et 2002 nous avons :

$$I_{299} = \frac{108.079.690,00}{1.468.360.000.000,00} = \varepsilon$$

$$I_{2000} = \frac{720.039.160,00}{1.659.000.000.000,00} = \varepsilon$$

$$I2_{2001} = \frac{533.200.000,00}{2.071.800.000.000,00} = \varepsilon$$

$$I2_{2002} = \frac{81.949.865,00}{2.226.800.000.000,00} = \varepsilon$$

Supérieures à 2 sur les places bancaires des pays avancés, ces indices restent insignifiants à travers les quatre années.

I1 et I2 demeurent négligeables. Ils le sont restés et le resteront pour longtemps lorsque l'on considère les obstacles à la Bourse d'Alger.

b- Les freins au développement de l'activité boursière en Algérie

Les obstacles au développement de l'activité boursière en Algérie se répandent sur un ensemble de domaines tant politiques, sociologiques, économiques et religieux s'enchevêtrant le plus souvent entre eux.

De prime abord, nous retrouvons le poids des trois dernières décennies de l'économie planifiée qui a totalement occulté l'autre alternative boursière de financement. L'ignorance en matière de culture boursière s'avère plus qu'alarmante à travers toutes les composantes de la société algérienne.

Sur le plan économique cette protection jusqu'à lors de ces entreprises publiques constitue une autre entrave majeure à l'introduction en Bourse. Un nouveau lexique boursier spécifiquement algérien apparaît (titres participatifs permettant à l'Etat de garder la majorité des parts ; actions privilégiées lui permettant un droit de véto ...), se répand et se développe à grand coup de lois, articles et règlements.

Toujours dans cet ordre d'idée, l'activité boursière d'Alger se heurte aussi bien aux pressions inflationnistes, à la propagation de l'économie informelle qu'à la pression et à la fraude fiscale.

III- Les conditions de réactivation de la Bourse d'Alger

Afin d'assurer le démarrage et l'épanouissement de l'activité boursière, les autorités monétaires revoient certains aspects juridiques, économiques et organisationnels au sein desquels évolue la Bourse d'Alger.

1- La privatisation des entreprises publiques et leur introduction en bourse

Les quatre entreprises cotées à Alger relèvent du secteur public qui reste régit par la loi n° 88/01 du 12/01/1988 interdisant formellement la cession de la majorité des actions émises en contrepartie du capital social aux particuliers.

Il apparaît donc vital de lever cette contrainte juridique afin de redonner à la Bourse d'Alger son statut de marché de valeurs mobilières. Ainsi les investisseurs peuvent acquérir en toute quiétude les titres des entreprises « publiques ». C'est dans cette perspective que la privatisation devient un passage obligé au développement des activités boursières.

Elle offre une meilleure efficacité résultant de la suppression des lourdeurs bureaucratiques et substitue aux critères politiques et sociaux, les critères d'efficacité, de rentabilité et de profit.

Par ailleurs, la privatisation permet aux entreprises d'accroître leurs fonds propres et de gérer leur capital selon l'orthodoxie libérale.

2- La réactivation de la politique monétaire

En situation d'inflation, seule une politique monétaire efficace est à même de ramener le taux d'inflation à des proportions acceptables. Si le taux d'inflation dépasse le taux d'intérêt, les agents économiques se réfugient dans l'acquisition de biens réels au détriment des placements dans la sphère bancaire et boursière.

La maîtrise de l'inflation mobilise d'une part les ressources stériles et les oriente d'autre part vers des placements dans des projets d'investissements productifs par le biais de la Bourse.

La politique monétaire menée par la Banque d'Algérie, en application des mesures du Plan d'Ajustement Structurel imposé par le F.M.I préconise et réalise aussi bien une dévaluation de la monnaie algérienne qu'une libéralisation des prix. La conjugaison de ces deux mesures exerce une ponction sur les liquidités et freine par la même l'inflation par la demande.

3- La stimulation de l'investissement

Il n'est plus à démontrer que l'investissement se réalise soit à la création de l'entreprise soit pour jeter les bases de son expansion.

Afin de relancer l'investissement en Algérie, les autorités tentèrent de créer des conditions propices. Dans cette perspective, le décret n° 93/12 du 05/10/93 se propose de relancer l'investissement consentant certains avantages fiscaux aux entrepreneurs. L'article 07 de ce même décret installe l'Agence de Promotion et de Soutien de l'Investissement (A.P.S.I) qui se charge de soutenir et d'assister les investisseurs désirant mettre en œuvre des projets d'investissements. L'APSI assure également la promotion des investissements en mettant à la disposition des investisseurs l'ensemble des informations législatives, techniques et économiques inhérentes aux modalités d'octroi d'avantages liés à l'investissement.

Par ailleurs, l'article 183 de Loi sur la Monnaie et le Crédit prévoit l'autorisation aux non-résidents d'investir en Algérie dans les secteurs non expressément réservés à l'Etat.

L'article 184 de cette même loi prévoit le rapatriement des revenus, des intérêts, des rentes et tout autre produit en relation avec les financements. Ce rapatriement jouit de toutes les garanties découlant des accords internationaux passés par l'Algérie.

3- La Protection de l'épargne par les Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières : (O.P.C.V.M)

En général, les particuliers mécontents d'une place se rabattent sur O.P.C.V.M qui agissent en leur nom et bénéficient de l'effet de taille. L'importance du volume de leur portefeuille leur permet de protéger l'épargne individuelle, de diminuer les risques de placements et d'accroître les rendements.

Au sein des O.P.C.V.M, la création des sociétés d'investissements à capital variable (S.I.C.A.V) et de Fonds communs de placement (F.C.P) visent principalement à drainer la petite épargne (la veuve de Carpentras) vers des placements en valeurs mobilières relativement sûres et rentables.

Théoriquement, ces organismes stimulent l'activité boursière et développent le marché financier en général afin de créer de nouvelles opportunités d'investissement.

Les S.I.C.A.V constituent un véritable catalyseur de l'activité boursière en ce sens qu'elles sont très actives et recherchent continuellement l'efficience de leur portefeuille.

Dans les années 80 le succès des S.I.C.A.V en France résulte de la supériorité de leur rendement par rapport à celui des valeurs mobilières ordinaires.

Les F.C.P et les S.I.C.A.V permettent aux opérateurs économiques de diversifier leur portefeuille d'effets et à ceux qui débutent de s'introduire facilement dans le monde boursier.

En Algérie, la seule S.I.C.A.V existante est une société par actions ouverte à un large public et agréé par la C.O.S.O.B.

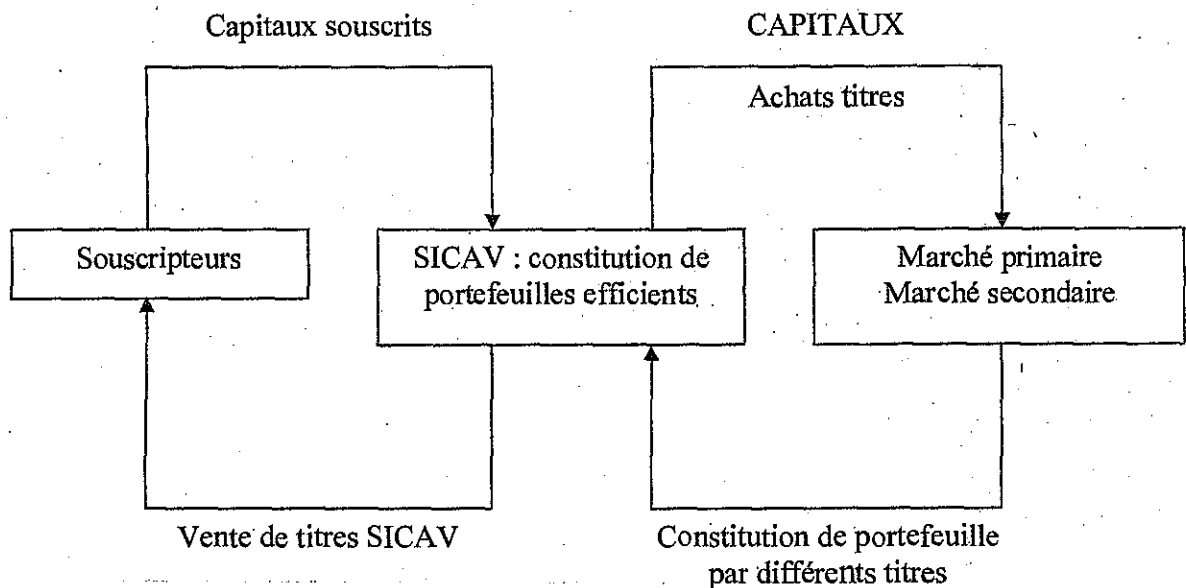
Notons toutefois que les actions S.I.C.A.V ne sont pas cotées en bourse ; elles sont émises et rachetées à un coût de liquidation.

Coût de liquidation = $\frac{\text{actif net}}{\text{nombre de sicav émises}}$

Les F.C.P et les S.I.C.A.V possèdent le même objet social, à savoir la gestion de portefeuille de titres. Les F.C.P ne possèdent pas la personnalité morale de la S.I.C.A.V. Ils se caractérisent par une copropriété de titres.

Contrairement aux porteurs de titres de la S.I.C.A.V qui assurent les résultats positifs ou négatifs de la société, ceux du F.C.P ne sont responsables qu'à concurrence de leurs placements.

Les S.I.C.A.V constituent une véritable charnière entre des éventuels souscripteurs non avertis des rouages boursiers et un fonctionnement d'une bourse de valeur toujours plus complexe.



Le succès de ces titres S.I.C.A.V résulterait de leur faible montant, donc à la portée des petits investisseurs et surtout du peu de risque encouru du fait que la gestion se fait par des professionnels aguerris.

5- La dynamisation des banques au sein de la sphère boursière

En 1991, John HICKS disait dans « Monnaie et Marché » qu'une « entreprise » est banque véritable si elle pratique les opérations suivantes :

- recevoir des dépôts ;
- escompter des effets de commerce ;
- faire des avances aux clients ;

➤ Créer des moyens de paiement.

En ce début de millénaire, à ces quatre opérations de base de la profession s'ajoute celle relative à l'intermédiation. « Les processus bancaires d'aujourd'hui mettent en œuvre de grandes fonctions et de grands métiers, interconnectant la finance intermédiaire et la finance directe en finance globale ». En effet, au sein du marché financier les banques interviennent aussi bien au niveau de l'offre qu'au niveau de la demande des titres, elles interviennent également dans la gestion de leur portefeuille de titres ou de celui de leur clientèle. Examinons de plus près le rôle qui leur est dévolu auprès des places boursières.

- -L'intervention des banques sur le marché primaires : Comme les banques sont implantées sur l'ensemble du pays, elles peuvent mettre leurs guichets à la disposition des sociétés émettrices. Notons au passage que le réseau de la BADR est le plus dense en Algérie avec ses 286 agences.

Sur le marché primaire, les banques jouissent de l'avantage certain de leur présence sur l'ensemble du territoire. L'augmentation de capital, réalisée par les services des banques se concrétise plus aisément que celle qui se fait exclusivement par la société en question. La multiplication des guichets facilite cette capacité de placement. Ce qui est « première fois » pour la société émettrice relève de la routine pour les banques. C'est au niveau de ces banques que les souscripteurs trouveront interlocuteurs, informations, et prospectus...

Parfois les risques se situent à un niveau tel que les banques peuvent se syndiquer soit à la « parisienne » soit à la « lyonnaise » pour garantir les placements des nouvelles émissions. Elles garantissent la vente des titres nouveaux émis lors d'une création de société ou d'une augmentation de capital par apport en numéraire.

Comme il existe une certaine interaction entre le marché primaire et le marché secondaire, l'épanouissement de ce dernier dépend de la manière dont le premier est pris en charge par les banques.

- Sur le marché secondaire, les banques interviennent en tant qu'intermédiaire financier de par leur profession et leur importante surface financière.

Sur ce marché, l'intervention des banques ne serait-ce qu'en tant que contrepartiste permet de préserver l'une des conditions d'efficience du marché à savoir la liquidité.

- Au niveau de la gestion de portefeuille, à côté des autres I.O.B, les banques constituent des intermédiaires privilégiés de par leur honorabilité et leur notoriété. Elles offrent également à leur clientèle une gestion de portefeuille efficace en maximisant la rentabilité de leur investissement.

Cette notoriété génératrice de confiance encourage et stimule les investisseurs autrement dit, elle engendre une atomicité et une certaine fluidité du marché.

Par ailleurs, la banque comme intermédiaire financier met en place un système comptable de titres appelé Back office.

Le Back office collecte, interprète et exploite l'information administrative relative aux différents titres.

Grâce à cette comptabilité titres, les banques sont à même de gérer, contrôler et prouver le cas échéant.

L'ensemble des conditions de réactivation de la Bourse d'Alger se ramène au problème des performances boursières.

En Algérie comme ailleurs, les performances boursières ne sont atteintes que sous une certaine vigilance permanente du législateur et de l'économiste. Nous relevons des conditions exogènes telles que la quiétude, la fongibilité et la rentabilité et des conditions endogènes reflétées par la transparence, la fluidité et l'atomicité du marché.

Dès le démarrage de la Bourse d'Alger en mai 93, l'investisseur algérien n'était pas inquiet, en ce sens que sa méfiance vis à vis de l'économie nationale l'a freiné quant aux placements de ses avoirs en valeurs mobilières.

En effet, la stabilité que recherchait le politique et l'économique faisait défaut ce qui empêcha le développement de l'activité boursière.

Certes, la fongibilité par valeur sur la Place d'Alger existait. Cependant, à cette fongibilité par valeur est venu s'ajouter un manque de fongibilité de l'ensemble des valeurs notamment entre les actions des trois sociétés cotées et SONATRACH.

La rentabilité n'était pas mieux lotie, en ce sens qu'exceptée SONATRACH, les rendements d'ERAD, de l'AURASSI et de SAIDAL représentent beaucoup plus des aspects compétitifs que positifs.

Aux conditions exogènes quasi inexistantes, s'ajoutent les conditions endogènes qui restent un vœu pieux sur la Place d'Alger.

- La transparence consistant à donner aux investisseurs des informations exhaustives, fiables et accessibles ne fait pas légion. L'ignorance ahurissante des intermédiaires financiers justifie ce « sur place » de l'activité boursière.

Par ailleurs, la transformation des actifs financiers en moyens liquides relève de l'utopie. L'investisseur a le sentiment d'être floué. Ses comportements ne poussent pas également à l'atomicité du marché tant recherchée par les autorités monétaires et financières.

- Sur le marché primaire, le faible nombre des sociétés émettrices avait pénalisé les investisseurs potentiels.
- Sur le marché secondaire, la faiblesse des demandeurs aurait pénalisé les offreurs.

Au demeurant, les autorités boursières se doivent de reconsidérer l'ensemble des conditions exogènes et endogènes afin de redynamiser l'activité boursière.

CONCLUSION

Il semblerait que 2004 serait l'année de la relance de la Bourse d'Alger. La re-dynamisation du marché financier permet d'élargir les alternatives de financement de l'économie cantonnées jusqu'à lors aux seules banques primaires et au Trésor public.

Moyen de financement direct et non inflationniste, le marché financier doit être propulsé afin de canaliser l'épargne existante qu'elle soit institutionnelle ou populaire, des résidents et des non-résidents.

L'absorption de cette épargne permet de la mobiliser vers des investissements productifs donc de la détourner de l'économie informelle.

La relance du marché financier permet également de combler le vide laissé par le retrait du Trésor quant au financement des investissements.

Il se crée aussi une certaine dynamique concurrentielle entre les trois pôles de financement constitués par les banques primaires, le Trésor et la Bourse.

- Aux banques commerciales, l'élargissement du marché financier crée de nouveaux créneaux d'activité notamment dans le cadre de l'intermédiation financière et de la syndicalisation tant à l'échelle interne à l'Algérie qu'à l'échelle externe avec toutes les retombées financières que l'on peut imaginer.
- Une Bourse dynamique permet au Trésor de se refinancer sainement grâce à de nouvelles techniques de collecte de l'épargne ; le canal boursier éloigne le Trésor du recours systématique à la Banque d'Algérie quant au financement de son déficit.
- Au niveau de l'investisseur, la stimulation de la Place d'Alger qui suppose d'ailleurs des conditions sur les plans organisationnelles, économiques, juridiques et culturelles,

constitue un cadre idéal pour l'ouverture du capital des entreprises publiques à l'actionnariat privé national et étranger.

L'investisseur peut également trouver des produits financiers « taillés sur mesure » selon qu'il soit risquophobe ou risk averler.

En somme, les réformes économiques engagées depuis 1988 prévoient une restructuration du paysage bancaire et financier.

La mise en place d'un marché financier apte à prendre la relève du Trésor dans le financement des investissements à moyen et long terme est un impératif dans le court terme exigeant une culture d'épargne.

Cette nouvelle prédisposition des ménages à l'épargne oriente par la suite celle-ci vers des actifs financiers variés et rémunérateurs tout en les éloignant des circuits informels de l'économie.

Le retard paraît insurmontable, mais les places européennes n'ont-elles pas rattrapé en une décennie (80-90) des retards séculaires ? Aversion, réticences, résistance voire rejet de la Bourse suscitèrent une perception de la monnaie qui suit une logique spéculative. C'est à cette question que nous nous attacherons dans ce qui va suivre.

CONCLUSION DE LA SOUS PARTIE II ET DE LA PREMIERE PARTIE

Après l'euphorie des années 70 où le ratio Investissement / PIB avoisine les 45%, la planification centrale s'est heurtée à ses limites. C'est ainsi que le système bancaire, essoufflé par des financements obligés des entreprises publiques, s'est réfugié derrière une planche à billet et derrière un endettement. Les nouvelles réformes assurant la transition vers l'économie de marché n'ont pas eu l'effet escompté en ce sens que jusqu'à ce jour, la re-dynamisation des banques tant recherchée afin de garantir et d'élargir leur rentabilité n'a pu s'effectuer à cause de certaines résistances voire incompétences. Ainsi, les

banques commerciales n'ont pu saisir cette opportunité de s'investir dans les nouveaux créneaux de l'intermédiation financière et de développer par la même cette sphère boursière par de nouvelles introductions.

Le système bancaire algérien demeure habitué à être dirigé n'arrive toujours pas à agir ; c'est à peine s'il arrive à réagir aux nouvelles impulsions que lui confère les textes des réformes.

Au demeurant, si en Algérie la monnaie remplit sa fonction de moyen de paiement et d'unité de compte, elle n'arrive toujours pas à jouer son troisième rôle de réserve en valeur ; c'est justement ce handicap qui la soustrait de son rôle actif. Il serait grand temps de restructurer le système financier dans son ensemble en tenant compte de sa cohérence et de celle du système productif dans son ensemble ne serait-ce que commencer par hiérarchiser les différents taux en liaison avec les taux d'inflation actuels et anticipés.

DEUXIEME PARTIE

PERCEPTION DE LA MONNAIE

EN ALGERIE . ANALYSES

ET

RESULTATS

DEUXIEME PARTIE

PERCEPTION DE LA MONNAIE EN ALGERIE ; ANALYSES ET RESULTATS

INTRODUCTION

Dans cette seconde partie, la présente étude embrasse la situation économique de l'Algérie indépendante en s'attardant plus particulièrement sur son aspect monétaire et financier.

De 1962 à la fin des années quatre vingt, l'économie algérienne se caractérisait par un modèle de croissance socialiste tourné vers l'extérieur, centré sur une forte industrialisation et une indépendance croissante à l'égard des investissements externes.

Les grands axes des industries industrialisantes reposaient sur la planification centralisée qui prenait appui à son tour sur des entreprises publiques dans l'ensemble des secteurs.

Toute cette stratégie fut financée aussi bien par les recettes des exportations des hydrocarbures que par un recours massif à l'endettement.

Dès 1986, les mesures de décentralisation qui vont être prises ont été beaucoup plus des mesures d'assouplissement du système bancaire que des mesures de refonte totale ou même significatives du système financier en cours.. Le désengagement du Trésor du processus de financement des entreprises publiques bien que partiel devrait constituer un pas décisif en ce qui concerne la réhabilitation des banques commerciales dans leurs fonctions de collecte de l'épargne et de financement des investissements à court, moyen et long terme.

Aussi, le recul du Plan en matière de ses pouvoirs de décision devrait permettre aux entreprises publiques de bénéficier de leur autonomie financière pour affecter librement leurs fonds à leur activité selon des critères de rentabilité et de commercialité.

Ce recul du Trésor devrait donc permettre à la banque et aux entreprises publiques de négocier directement les demandes de crédit et retrouver en fin de compte les attributions de leurs fonctions. Mais l'endettement incontrôlé des entreprises publiques auprès du système bancaire et la dépendance quasi-totale des banques du refinancement direct par la Banque Centrale n'ont pu qu'entraver voir arrêter toute initiative des uns et des autres pouvant aller vers une véritable autonomie de gestion. Il en découle d'importants dysfonctionnements aussi bien sur le marché des biens et services que sur celui d'échange. Ceci a fait que l'économie est restée dépendante en totalité des hydrocarbures qui représentent jusqu'à aujourd'hui (octobre 2004) 97% des recettes d'exportation.

A l'euphorie des années soixante dix soutenue par un prix du pétrole plafond succéda une morosité caractérisée par le contre choc pétrolier ayant causé à l'économie algérienne une baisse de moitié des termes de l'échange et des recettes budgétaires émanant du secteur des hydrocarbures. De par l'immobilisme du marché financier, le déficit budgétaire global et le service de la dette ont atteint des niveaux records.

Deux sous parties constituent l'ossature de cette seconde partie.

Dans la première, intitulée « la monnaie dans les choix industriels », nous mettrons en relief le rôle que la monnaie a pu remplir dans le cadre du modèle algérien de développement ; dans la seconde il s'agira d'examiner comment s'opère le financement de l'économie algérienne de 1962 à 2004 dans un cadre de mutations du système financier dans son ensemble. Dans cette seconde sous partie, nous mettrons à nu le système de refinancement des banques, privilégiant

d'ailleurs la pratique du réescompte jusqu'à une date très récente et les problèmes de l'endettement que nous subdivisons en endettement endogène et endettement exogène.

SOUS PARTIE I

LA MONNAIE DANS LES CHOIX INDUSTRIELS ALGERIEN

INTRODUCTION

La monnaie, moyen d'échange et de conservation de valeurs, constitue une nécessité vitale dans la vie quotidienne. L'ensemble des sociétés et des peuples en connaît ses principales fonctions. Elle pose toutefois certaines difficultés dès qu'elle est devenue une « réserve en valeur ».

En remplissant sa fonction sociale, elle devient source d'injustice et de dérèglement. Puisque cette monnaie engendre nos difficultés, influe sur notre vie et notre avenir, la question de son statut demeure prépondérante. C'est dans ce sens, que les études approfondies sur la monnaie et sa pseudo neutralité constitue une priorité majeure même dans notre pays.

CHAPITRE VI

SPECIFICITE DE LA PSEUDO NEUTRALITE DE LA MONNAIE EN ALGERIE

CHAPITRE VI

SPECIFICITE DE LA PSEUDO NEUTRALITE DE LA MONNAIE EN ALGERIE

INTRODUCTION

A l'heure actuelle, nous savons qu'il est insuffisant de parler de la valeur du pétrole sans la corriger par celle du dollar ou de l'Euro. Dure réalité de la monnaie, qu'il ne suffit plus d'accuser mais de maîtriser par une connaissance et une maîtrise de sa nature, de sa génération, de son rôle et de sa valeur.

Dans cette étude analytique, notre réflexion se fixera en particulier sur :

- le statut de la monnaie en Algérie ;
- la gestion et la génération de la monnaie par les banques commerciales ;
- l'évaluation de la valeur du dinar.

I- Le statut de la monnaie en Algérie

En Algérie, nous distinguons une évolution assez constante de la conception et du contrôle de la monnaie. C'est un contraste entre le statut que lui confèrent les particuliers et les ménages et celui que lui confère l'Etat ; contraste dans le temps, dans le concept et dans le rôle que lui attribuent les pouvoirs publics.

1- Perception publique de la monnaie ¹

Dès l'acquisition de la souveraineté nationale, l'Etat algérien institue, en vertu de la loi 64-111 du 10 avril 1964 le dinar algérien comme unité monétaire nationale. Des billets et des pièces métalliques sont mis en circulation

¹ A. Henri « Monnaie, crédit et financement en Algérie » (62-87) CREAD, 1987 p 9 - 12.

Ainsi, afin de protéger l'économie et de contrecarrer toute fuite de capitaux, les autorités politiques et économiques prennent un certain nombre de mesures telles que : le contrôle de change, la non-convertibilité du dinar et la nationalisation des banques.

La monnaie est considérée comme une réalité active et sa gestion comme privilège légal (monopole). A ce titre, l'Etat s'accompagne du pouvoir régalien de la monnaie.

Ces plans ou programmes d'investissements sont pris en charge par l'Etat ; leur financement lui incombe et s'effectue grâce aux ressources provenant de l'exportation des hydrocarbures et des dettes extérieures. Le système bancaire ignore totalement les circuits traditionnels de la collecte de l'épargne.

La mobilisation des ressources va cependant se faire, non pas par des circuits monétaires générateurs de monnaie, mais par la transformation monétaire d'un produit (le pétrole) qui va jouer le rôle de capital.

La conjonction du politique et de l'économique ne se fait pas sur le terrain monétaire et bancaire mais sur le terrain des conditions de la transformation monétaire d'une matière première. La mobilisation mise davantage sur le niveau du prix du pétrole.

Par ailleurs, l'Etat algérien planifie les différentes phases du développement du pays et met en place différents projets d'investissements consignés dans les plans.

La monnaie nationale n'est pas perçue comme un moyen de générer des capitaux mais seulement comme un numéraire permettant de compléter les volumes de capital acquis grâce à la transformation monétaire du brut. La monnaie permet seulement de faire circuler les revenus à l'intérieur du pays.

Cette neutralité monétaire au sein de l'activité publique s'accompagne d'une sur utilisation de monnaie dans la formation de capital par les particuliers.

Les ressources monétaires nationales, au lieu d'être mobilisées par le circuit bancaire public, s'accumulent chez les particuliers dans des circuits informels de circulation. Les pouvoirs publics se rendent compte, vers la fin des années 70 que la formation du capital ne peut se concevoir seulement comme prélèvement administratif fiscal sur le prix d'une matière première.

Le capital est une avance et un crédit gagé aussi bien sur les ressources passées (épargne) que présentes ou futures.

Il s'agit donc de réactiver la fonction de moyen de circulation du capital et passe d'un système de prélèvements et d'endettements (où la monnaie se réduit au statut de numéraire) à un système de mobilisation des ressources monétaires nationales et de crédit. La monnaie devient ainsi un instrument de crédit et de développement entre les mains des autorités publiques.

2-Perception domestique de la monnaie

Pendant que les pouvoirs publics faisaient de la monnaie un instrument de compatibilité, les particuliers de leur côté, gardent les billets émis par la Banque Centrale pour en faire un usage double, celui de revenus et celui de capital. C'est dans les rouages informels que la monnaie transforme des revenus en capital.

La monnaie devient pour les particuliers un outil palliant à « l'administrativisation » du système bancaire. De véritables réseaux bancaires parallèles virent le jour et pratiquèrent aussi bien les opérations de centralisation de billets que leur transformation de capital national en capital ou dépôts à l'étranger.

Le contrôle administratif se perturbe, par l'activité monétaire informelle qui ne s'adonne qu'à l'acquisition de biens durables au détriment de placements bancaires ou financiers.

L'accroissement des transactions publiques dans la PIB s'effectuant en monnaie scripturale s'est accompagné d'une émission monétaire et ce,

contrairement à l'effet attendu. En effet la part de M1 dans la PIB s'est accrue de 19% en 1970 -1971 et de 28% en 1978-1979.

Ne pouvant créer de la monnaie ni s'en procurer de crédits, les particuliers thésaurisent afin de pouvoir entreprendre en toute quiétude leurs transactions. En d'autres termes, ils créent leur propre réseau bancaire parallèle.

Par ailleurs, la détermination des prix informels se réalise par la loi de l'offre et de la demande. Il s'établit donc une relation entre les mouvements des prix et le pouvoir d'achat de la monnaie.

Les prix des produits de première nécessité étant soutenus par les pouvoirs publics afin de préserver le pouvoir d'achat, il en résulte des écarts entre prix réels et prix administrés. Ainsi, les pseudo prix ne reflétant en rien la valeur des marchandises engendrent des circuits informels que l'on voyait à travers l'ensemble des pays de l'Est.

II- La gestion et génération de la monnaie par les banques commerciales

Au réseau bancaire informel qui se développe, les pouvoirs publics réagissent afin de remonétariser le système bancaire existant, reprendre le contrôle monétaire de l'économie et réduire certains effets pervers. Il s'agit de passer d'un système purement administratif et comptable à un système bancaire monétaire apte à transformer des revenus et biens de capital.

1- Le passage d'un système administratif à un système bancaire

C'est avec le lancement du premier plan que le système bancaire s'oriente vers un rôle purement administratif et comptable. En effet, la transformation monétaire ne sera plus de ses prérogatives. Elle concerne la société d'hydrocarbures qui transforme monétairement le pétrole en revenus. Ceux-ci, à leur tour, se distribuent ou se constituent parfois en capital à l'aide de procédures administratives.

L'Etat prélève fiscalement sur les revenus monétaires pour les redistribuer soit sous forme de revenus soit sous forme de capital. Les lieux de cette redistribution ne sont autres que les entreprises publiques.

Le système bancaire est mis out. Il va se contenter d'enregistrer comptablement les flux transitant en son sein. Une économie d'endettement vit le jour.

Les banquiers deviennent de purs comptables ; les signes qui transitent par les banques sont du numéraire.

Les entreprises se hiérarchisent davantage de par leur position dans le circuit administratif et fiscal de génération de revenu et du capital que par leurs résultats économiques ou leur capacité de remboursement du crédit. Le Trésor public constituera le pôle et le pivot de ces opérations ; son rôle sera renforcé par sa mission de transformation des crédits obtenus à l'extérieur en capital national.

L'existence d'un tel système se fonde sur une multitude de réalités parmi lesquelles se conjuguent :

- l'absence des banques dans la collecte et l'allocation des ressources financières ;
- le manque de dialogue entre les gestionnaires du secteur public et les banques ;
- la mise à l'écart de l'aspect économique afin de déterminer les performances des entreprises publiques ;
- La croissance des recettes extérieures inhérentes aux augmentations des prix du brut.

Dans ces conditions, le système bancaire ne fait que produire les moyens techniques (billets, monnaie scripturale) permettant l'exécution des opérations.

Le système financier formellement bicéphale d'apparence (Trésor-Banque) constitue en réalité un système unipolaire (Trésor) composé d'une double structure d'exécution.

A ce circuit institutionnel, s'ajoute un système bancaire parallèle édifié de toute pièce par les particuliers et les ménages.

La passivité des banques conduit à considérer qu'en fin de compte, les entreprises publiques déterminent elles-mêmes les contraintes monétaires ; les banques se contentent d'exécuter les décisions planifiées, jouent un rôle de relais administratif du Trésor et permettent à l'Etat d'exercer un contre pouvoir sur les entreprises publiques. Ce rôle administratif aurait pu d'ailleurs se réaliser à terme par les entreprises elles-mêmes. Les banques deviennent en quelque sorte des appendices des sociétés nationales ; leur rôle se limite à la tenue de leur comptabilité ; certes une comptabilité rémunérée. Elles soustraient sous forme d'intérêts, une partie du surplus des entreprises si surplus il y a. Ce sont des fonds dont l'Etat peut avoir le contrôle. Ainsi, ces intérêts apparaissent aux yeux de ces entreprises beaucoup plus comme un prélèvement fiscal que comme la contrepartie des services rendus.

La connexion Banque-Trésor fait que les surplus des entreprises se centralisent par anticipation par l'Etat qui leur ôte toute possibilité d'usage autonome. Obligation donc est faite aux entreprises de s'adresser à leurs tutelles pour l'obtention de nouvelles ressources.

C'est en définitif à travers un mode fiscal que le Trésor gère la contrainte monétaire.

Ce n'est qu'à partir de 1987 que des mesures réglementaires permettent aux unités de production ou publiques de disposer de façon plus ou moins autonome de leur surplus.

En définitive l'inféodation des banques à l'administration les a conduit dès le début des années 70 à entretenir beaucoup plus les entreprises publiques que les particuliers et les ménages. Ces derniers commencent alors à s'instituer en un véritable système bancaire parallèle où les principes du multiplicateur jouent pleinement. Ce système s'est tellement étoffé qu'en une décennie, il était apte à entretenir toute une économie informelle. Les mesures de 79-80 mettent

un terme à ce système parallèle. Une restructuration financière se décide et s'accompagne de la liquidation par le Trésor, de multiples créances.

D'autres mesures, permettent également de réduire le poids de ces dettes et de réaliser par ailleurs le rôle des circuits bancaires. Cette double action redonne aux banques leur caractère de lieu de transformation monétaire.

2- D'une économie d'endettement à une économie bancaire

La loi de 1986 redynamise le système bancaire qui avait « de moins en moins d'emprise sur ses propres missions tant il est vrai qu'il était tenu de financer des opérations d'investissements et d'exploitations sans qu'il ait été suffisamment associé à la détermination du besoin, ainsi qu'aux modalités de sa réalisation ».²

La banque retrouve son rôle « d'Etablissement de Crédit chargé de collecter des fonds, mobiliser des ressources, octroyer du crédit ... ». La Banque Centrale devient le moyen du circuit bancaire et surtout l'agent consultatif et exécutif du Plan National du Crédit (P.N.C).

Il n'est plus à démontrer que la monnaie exerce un impact direct sur la production, la distribution, les échanges et la consommation. C'est une arme stratégique utilisée par les économies contemporaines monétaires.

III- Le repositionnement de la valeur du Dinar

Le souci majeur des autorités algériennes réside dans la réhabilitation du dinar. Des réformes générales furent entreprises pour repositionner la monnaie nationale dans les différents stades des transactions. Ces réformes se concrétisent à travers le contrôle de change et les mécanismes utilisés pour lutter contre le marché parallèle.

² A. Henni, *op cité*. p 24-26

1-L'Évolution du contrôle de change

Comme la plupart des économies retardataires optant pour une politique de croissance « autonome », l'Algérie applique dès 1963 les mesures traditionnelles de contingentement, d'élévation des barrières douanières et de contrôle de change.

A cette époque, l'Algérie appartient à la zone franc au sein de laquelle les capitaux peuvent circuler librement.

En octobre 1963, l'Algérie quitte cette zone et applique le contrôle de change à l'ensemble de la communauté étrangère. Un taux de change unique et réaliste, au départ, ralentit les sorties de capitaux. En réalité, ce contrôle à vocation administrative et financière, ne contribue nullement à la fuite de devises ; l'importation perdure même pour les biens produits localement.

En avril 1963, le dinar valait 180mg d'or fin. Dans ce même contexte, les contrats passés avec la France en 1964 font bénéficier à l'Algérie de crédits français sous réserve de conserver une partie de réserves de change en Franc français.

Une parité fixe dinar-Franc est maintenue ; en d'autres termes, toute variation du Franc devait entraîner celle du Dinar dans des proportions équivalentes. Cette position renforce la présence de banques étrangères, notamment françaises jusqu'à 1966. Cependant, la liberté de mouvements de ces banques, outrepassait les règlements intérieurs des contrôles de change. Cette situation perdurera Jusqu'au 1/1/1967, date de retrait d'agrément aux banques étrangères d'effectuer des transactions avec l'extérieur.

Depuis cette date, l'Algérie applique un système centralisé de change à taux unique. Le choix de ce système se motive par les raisons suivantes :

- engranger des devises afin de servir et d'orienter les importations des biens et services nécessaires au développement ;
- protéger l'industrie nationale naissante contre toute concurrence venant de l'extérieur ;

➤ protéger les variables monétaires de toute influence externe.

Examinons les principales caractéristiques de ce système de taux de change fixe.

a- Le contrôle de change : Prérogative de la Banque Centrale

Cette prérogative est élargie à partir de (1973) aux banques commerciales sous réserve que celles-ci rendent compte de toutes les opérations de change à la Banque Centrale d'Algérie.

Ce principe réaffirmé par la loi n° 90-10 du 14/04/1990 et notamment ses articles « 55 » et « 188 », stipulent : « la Banque Centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie. A cet effet, la Banque Centrale est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et contrôler, par tous les moyens appropriés la distribution du crédit, à veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger, et de régulariser le marché des changes ». Aussi l'article « 188 », prévoit que « la Banque Centrale organise le marché des changes ». Quant aux délégations de pouvoirs attribuées aux banques commerciales, elles demeurent régies par les prescriptions de l'article 16 de la loi 90-10.

b- Centralisation et gestion des devises : Attribution de la Banque Centrale

Les dispositions de la loi n° 92-04 du 22/03/1992 ont reconduit toutes les dispositions précédentes concernant la gestion des devises par la Banque centrale.

Cette loi précise que la gestion de toutes les ressources en devises du pays et plus particulièrement, celles provenant du rapatriement des produits d'exportations, relèvent des attributions de la Banque Centrale d'Algérie.

En outre, les perceptions de l'article 14 de la loi précisent que « toutes les ressources en devises provenant des exploitations des hydrocarbures et produits miniers, ainsi que celles provenant des emprunts bilatéraux, multilatéraux et destinés au financement de la balance des paiements sont obligatoirement confiées à la Banque Centrale d'Algérie.

Aussi, aux termes de l'article 44 de la loi 90-10 du 14 avril 1990, « la Banque Centrale d'Algérie dispose de tous les pouvoirs en tant qu'autorité monétaire qu'elle exerce en édictant les règlements bancaires et financiers concernant :

- l'émission de la monnaie, comme prévu aux articles 4 et 5 de la présente loi, ainsi que sa couverture ;
- les normes et conditions des opérations de la Banque Centrale, notamment en ce qui concerne l'escompte, ... et les opérations sur métaux précieux et devises... ».

Dans le cadre de la gestion des réserves de change, l'article n° 67 édicte que « la Banque Centrale peut centraliser les emprunts et souscrire à des instruments financiers libellés en monnaie étrangère, et régulièrement coté en première catégorie sur les places financières internationales »

c- Mise en œuvre des autorisations d'importation et d'exportation (A.I.E)

Le monopole d'Etat sur le commerce extérieur est théoriquement destiné à mieux réguler les flux commerciaux et à les articuler à la planification centralisée du développement économique et social. Le fonctionnement de ce nouveau système, faisant de l'octroi des licences d'importation un régime

dérégatoire (enrichissant certains groupes sociaux), est vraiment contesté dès la fin du premier plan quadriennal. Ce système induit en fait :

- une superposition des attributions d'où émergent des conflits entre les firmes, leurs tutelles et l'Etat ;
- l'absence de programmation rigoureuse des importations par les entreprises monopolistes ;
- la diminution de la qualité du service rendu.

Ces difficultés amènent, en 1973, les pouvoirs publics à s'interroger sur l'aptitude de ce système de monopole à servir une gigantesque politique d'industrialisation. La réponse à ces doutes fut la promulgation de l'ordonnance 74-112, instaurant le programme général d'importation « P.G.I », conçu annuellement par le gouvernement et auquel n'échappent que quelques rares biens libres à l'importation ou nécessitant une licence.

Ce monopole en tant que privilège légal de l'Etat a été supprimé lors de la mise en application de la loi de finances de 1990. L'instruction n° 03/1991 a levé toutes les restrictions du passé sur l'accès à la devise et la liberté d'accès au commerce d'importation.

d-Autorisations de transferts des revenus et du capital

Ce chapitre est régi par les dispositions réglementaires de l'instruction n°2641 du 11/05/1971 du Ministère des Finances et de l'article 50 de la loi de 92-04 de la Banque Centrale d'Algérie que nous verrons ultérieurement.

e-Fixité du taux de change

Comme prescrit dans l'article 185 de la loi du 14 avril 1990, le taux de change du dinar algérien ne peut être que multiple.

Parallèlement à cela, un autre système est né ces dernières années trouvant sa force dans les déséquilibres issus des grands changements socio-économiques.

Deux aspects sont à l'origine de ce système : une offre limitée par rapport à un pouvoir d'achat élevé et l'existence de disponibilités en devises détenues par les nationaux résidant à l'étranger. A ceci s'ajoute également un cours officieux ou parallèle du dinar affiché en plein jour par certaines institutions financières à l'étranger. Les entreprises étrangères installées en Algérie cherchaient à bénéficier de l'écart dû aux divergences entre les taux officiels et les taux officieux du dinar.

A côté de ce système de taux de change parallèle, se développe une économie informelle qui s'intègre dans les rouages socio-économiques en imposant ses normes productives, commerciales et monétaires.

Au niveau des revenus, ce système parallèle a permis aux couches les plus défavorisées ayant émigrées en Europe une nette amélioration de leur standing social.

Certaines catégories de ces couches s'enrichissent d'une manière rapide voire illégale en renforçant le volume des importations informelles de marchandises inquantifiables.

- Au niveau des prix, une très forte pression s'y exerce aussi bien pour les produits provenant de l'extérieur que pour ceux fabriqués en Algérie ;
- le système de change parallèle n'a pas épargné une fuite de capitaux vers l'extérieur où ils peuvent trouver une forte rémunération.

Ainsi la monnaie nationale, soumise à une dévalorisation importante sur le marché de change, voit sa valeur externe chuter continuellement même après les deux dévaluations du 9 avril 94 (9%) et de mai 94 (40%). Au niveau des échanges extérieurs, le système de change parallèle oriente les transactions commerciales par produit et par zone géographique.

Le flux des importations propage un modèle de consommation propre aux économies avancées. Ceci oblige l'Etat à importer dans un premier temps un certain type de biens, à les produire lorsque c'est possible dans un second temps.

2- La lutte contre le système parallèle de change

A l'égard du système parallèle de change, les comportements du pouvoir algériens ont été nuancés. D'une attitude de rejet pendant les années 80, une attitude plus laxiste apparaît à partir de 1990 ayant permis de restreindre le volume de devises délivrées officiellement. Cette permissivité favorise l'idée d'un glissement graduel du dinar.

En réalité, ce système parallèle de change fut exploité par les autorités en ce sens qu'un cadre légal a été institué au moins à un triple niveau :

- la possibilité d'ouverture de compte en devises pour les autorités ;
- la possibilité d'importation des marchandises de l'extérieur avec paiement en devises ;
- la légalisation du commerce des produits importés afin de mettre sur le marché national des produits jusque là non disponibles.³

Il est clair que ces deux dévaluations n'ont pas eu l'effet escompté. Bien au contraire, les prix des produits de large consommation et ceux des matières premières grimpèrent avec toutes les retombées sociales que l'on connaît.

Par ailleurs, comme les exportations algériennes sont constituées de près de 97% d'hydrocarbures, la dévaluation du dinar n'a, à aucun moment stimulé d'autres exportations hors hydrocarbures.

Il est évident que ces dévaluations constituent un mal plus que nécessaire et qu'il fallait mettre un terme au maintien administratif de taux de change fictif qui entraverait toute gestion rationnelle de l'économie.

CONCLUSION

Si dans les économies avancées, la fonction de « réserves en valeur » primé sur les deux autres, il semblerait qu'en Algérie, il est difficile de prouver cette supériorité.

³ Circulaire n° 63 du 20-8-90 fixant les conditions du commerce en gros et des concessionnaires agréés régis par l'article 41 de la loi de finance complémentaire pour l'année 1990.

- Comme moyen de paiement le dinar algérien est institué en tant qu'unité monétaire nationale seule acceptée dans les échanges internes. La nationalisation des banques, la non convertibilité et le contrôle de change constituent autant de mesures prises par l'autorité algérienne afin de faire prévaloir le dinar dans son rôle d'intermédiaire d'échange.
- Comme unité de compte, la monnaie algérienne est perçue comme un numéraire permettant de compter des volumes de capital que l'Algérie acquiert par le biais de la transformation du pétrole en monnaie.

Aussi, les banques, de par leur rôle passif dans le financement de l'économie sont réduites à un rôle administratif et comptable. La monnaie est enregistrée « comptablement » sous forme de flux. Pour les banques, le dinar n'est qu'un numéraire permettant de compter et contrôler les entreprises publiques. Il permet également de se prononcer sur leurs performances.

- Comme réserve en valeur, la monnaie se conserve par les individus pour ses usages de revenu et de capital.

C'est dans l'économie informelle que la monnaie trouve son terrain de prédilection.

Les particuliers transforment le capital national en capital et dépôts à l'étranger ; cette constitution de valeur à l'étranger se réalise non sans subir de pertes de change très substantielles.

- La fonction sociale du dinar résulte en Algérie, de ce système parallèle du taux de change ayant permis aux couches les plus démunies ayant émigrées en Europe de se hisser parmi les couches les plus élevées de la hiérarchie sociale. En définitive, les trois fonctions de la monnaie jouent pleinement leur rôle en Algérie excepté la quatrième, celle de réserve en valeur qui reste à son stade balbutiant.

De ce fait, la monnaie est loin d'être neutre ce qui la place aux antipodes de la théorie classique ricardienne.

CHAPITRE VII

ECONOMIE ALGERIENNE **BILAN DE QUATRE DECENNIES** **1962- 2004**

CHAPITRE VII

ECONOMIE ALGERIENNE : BILAN DE QUATRE DECENNIES

1962- 2004

INTRODUCTION

C'est à partir de 1967 que l'Etat va intervenir directement dans l'économie par une série de plans. Le processus d'investissement et de croissance va se poursuivre pratiquement sans interruption jusqu'à 1984. Il est vrai que cette croissance rapide a eu comme moteur des hydrocarbures dont les effets d'entraînement aussi bien par absorption que par transmission¹ ont été des plus significatifs. Précisons également que ce secteur des hydrocarbures a lui-même nécessité des investissements colossaux et devait fournir les moyens de financement au développement afin de garantir l'indépendance financière de l'Etat. Ces investissements industriels en se concrétisant couvriraient la demande locale croissante des biens de consommation, d'équipement et de production.

Mais dès le début des années quatre vingt, l'action de l'Etat dans la sphère productive et plus largement en matière de développement devient de plus en plus remise en cause. Des murmures d'une moindre emprise le l'Etat dans la vie économique se font de plus en plus entendre car globalement contestée. En effet, l'intervention de l'Etat sur les prix, le taux de change, les taux d'intérêt... génère des dysfonctionnements onéreux dérégulant par la même l'allocation des ressources.

¹ Voir à ce sujet TAOULI. M.K : *effets d'entraînement, concept et application à l'économie algérienne*. thèse de doctorat Cujas 1986

Par ailleurs, l'action économique et sociale de l'Etat rend une dépense publique plus lourde en creusant le déficit budgétaire pour le combler par une création monétaire outrageuse.

Les premières réformes de la fin des années quatre vingt furent partielles et isolées : la politique économique mise en œuvre s'appuie sur la réduction des importations comme principal instrument. La contrainte budgétaire et fiscale n'arrive pas juguler la dégradation rapide du solde global du Trésor inhérente à l'ampleur des déficits chroniques des entreprises publiques. En effet ces réformes restent sans effet sur ces entreprises dont les performances ne se sont pas significativement améliorées ; bien au contraire, leur situation patrimoniale s'est dégradée et leur endettement devenait asphyxiant.

Les secondes réformes du début des années quatre vingt dix furent assorties d'accords avec les institutions financières internationales.

C'est à l'ensemble de ces questions que nous nous attacherons dans ce chapitre à travers ses trois sections.

SECTION I 1962-1980 : 20 ans d'économie planifiée

Trois grandes priorités caractérisent le modèle algérien de développement : Il s'agit d'une première priorité de l'accumulation de capital sur la consommation ; d'une seconde de l'industrie sur l'agriculture et d'un troisième de l'industrie lourde sur l'industrie légère. Analysons ces trois priorités :

I- Les priorités industrielles

La croissance continue de l'économie algérienne nécessite des investissements soutenus en volume et dans le temps. Cet effort d'investissement se réalise grâce aux ressources de l'épargne qui ne peuvent apparaître qu'au prix d'une renonciation à la consommation et d'une abstinence

du recours à l'extérieur. Dans la pratique, de 1967 à 1980, le volume des investissements réalisés a même dépassé parfois les prévisions du planificateur.

Tableau n° 10 : Evolution des investissements de 1967 à 1980²

Unité : milliard de dinars

	67-69	70-73	74-77	78-79	Total 67-80
investissements réalisés	9.24	34.62	110.3	100	254.16

L'ampleur de ces investissements induit très souvent de très fortes pressions sur les ressources naturelles et sur la main-d'œuvre qualifiée. Des tendances inflationnistes apparaissent parfois au grand jour.

Comme le montre le tableau suivant la priorité est accordée à l'industrie sur l'agriculture.

Tableau n° 11 : Evolution de l'investissement agricole 1967 - 1980³

Unité : milliard de dinars

	67-69	70-73	74-77	78-79	Total 67-80
investissements agricoles	1.89	4.12	8.05	7.2	21.60

Le délaissement de l'agriculture lèse à plus d'un titre l'économie dans la mesure où cette richesse naturelle renouvelable⁴, aurait pu réduire en volume et en valeur des importations de biens alimentaires toujours croissants.

Le tableau ci-après reflète d'une part la croissance des importations alimentaires dans le total des importations, d'une autre part la croissance de ces importations par tête d'habitant.

Tableau n° 11 : Importations par tête d'habitant

unité : %

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974

² Rapports annuels d'exécution - ministère de la planification - Algérie- calcul.

³ -idem

⁴ Contrairement au pétrole et au gaz naturel.

1- Accroissement des importations de biens alimentaires dans le total des importations	21%	17,9%	12,8%	11%	30,6%	17,1%	9,1%	19,17%
2- Population en millions d'habitants	13,07	13,49	13,90	14,32	14,76	15,26	15,76	16,27
3- accroissement des importations par tête d'habitants.	1,61%	1,33%	0,92%	0,77%	2,07%	1,12%	0,58%	1,13%

	1975	1976	1977	1978	1979	1980		
1- Accroissement des importations de biens alimentaires dans le total des importations	31,3%	-4,6%	24,9%	11%	3,9%	4,1%		
2- Population en millions d'habitants	16,77	17,29	17,90	15,57	18,18	18,66		
3- accroissement des importations par tête d'habitants.	1,87%	0,27%	1,4%	0,71%	0,26%	0,22%		

Source : CNEP 1989

Rapport de synthèse Plan National 1991.

Si nous considérons qu'une croissance majeure des revenus des ménages pendant cette période se situe à 16,38% nous tirons une triple conséquence :

le choix de la priorité de secteur industriel sur le secteur agricole n'est pas très judicieux dans la mesure où l'agriculture sert de débouché à l'industrie ;

l'accroissement des importations des biens alimentaires par tête d'habitant aurait pu être amenuisé voir anéanti par une politique agricole plus active.

Par ailleurs, au sein du secteur industriel la priorité est accordée aux industries de base.

L'industrie de base ou industrialisante « désigne cette catégorie d'industries se caractérisant par leur capacité à créer et à transmettre un effet d'industrialisation susceptible de restructurer tout un ensemble économique⁵. Théoriquement et stratégiquement, les industries de base constituent le vecteur de transformation de la rente pétrolière et de la dette externe en système

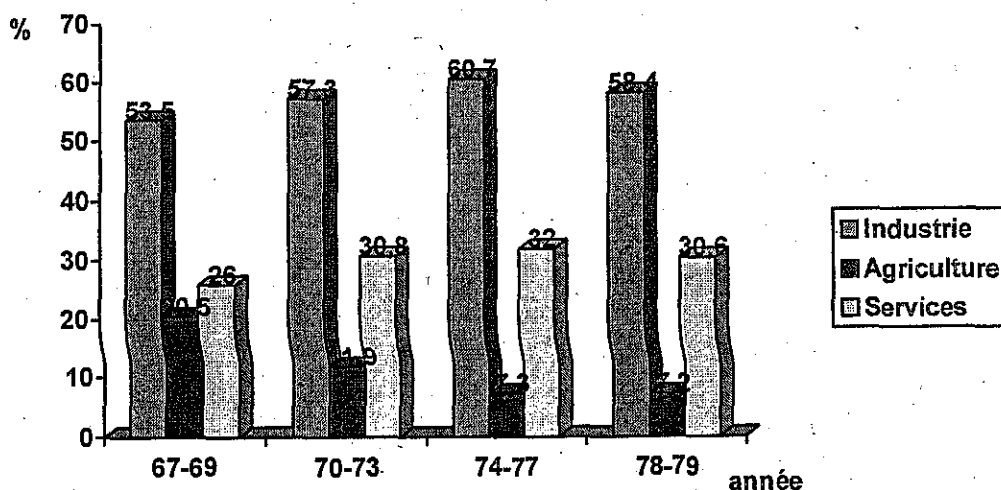
⁵ - G de Bernis « industries industrialisantes et contenu d'une politique d'intégration régionale » *Economie appliquée* n°3 et 4, 1966, p 418. 419.

productif. La logique d'édification de ce système productif organise le dépérissement de ces deux sources de financement. La dépendance à leur égard est une nécessité logique mais transitoire. La priorité accordée à l'industrie de base apparaît clairement à travers les trois premiers plans de développement.

Tableau n° 12 : Investissements par secteur d'activité unité : %

	1967-1969	1970-1973	1974-1977	1978-1979	Moyenne 1967-1979
Montants alloués en milliards de dinars	11	27.7	110	16.13	310
I- Industries	53,5	57.3	60.7	62.2	58.4
II- Agriculture	20.5	11.9	7.3	7.2	11.7
III- services	26.00	30.8	32	30.6	29.9

Source : ministère de la planification



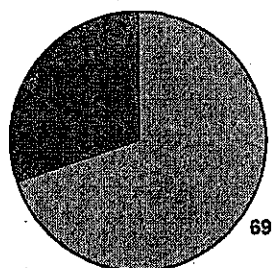
Cette double fonction s'ajoute d'ailleurs celle qui assure et accroît la solvabilité externe de l'Algérie. Le tableau suivant le montre clairement :

Tableau n° 13 : Part des exportations des hydrocarbures dans les exportations totales.

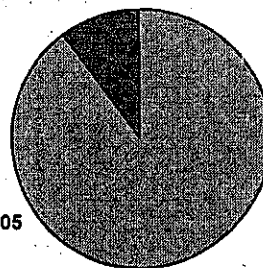
Unité : %

	Moyenne 1970-1973	Moyenne 1974-1977	Moyenne 1978-1979	Moyenne 1980-1990	Moyenne 1990-2000	Moyenne 2001-2002
Pourcentage des hydrocarbures dans les exportations Totales	69,75%	90,05%	90,35	91.90	93.60	94.31

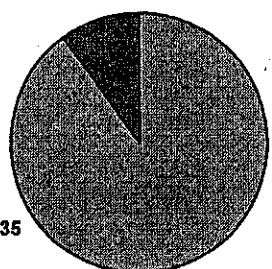
Source : Annuaire statistique- ministère de la planification · Algérie



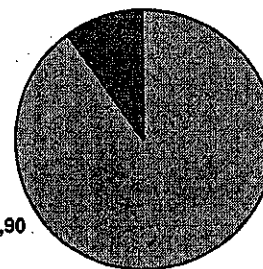
■ Pourcentage des hydrocarbures dans les exportations Totales 1970-1973



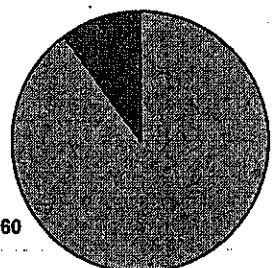
■ Pourcentage des hydrocarbures dans les exportations Totales 1974-1977



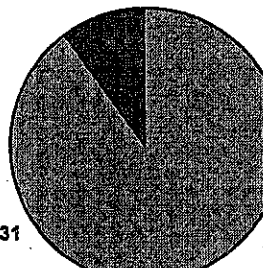
■ Pourcentage des hydrocarbures dans les exportations Totales 1978-1979



■ Pourcentage des hydrocarbures dans les exportations Totales 1980-1990



■ Pourcentage des hydrocarbures dans les exportations Totales 1990-2000



■ Pourcentage des hydrocarbures dans les exportations Totales 2001-2002

II- les effets pervers des choix industriels

Ce modèle de développement très cher aux économistes tiers-mondismes suscita quelques problèmes de taille notamment ceux liés à la nature des investissements retenus par les différents plans de développement. Le choix de l'industrie de base suscita :

- des clivages entre les revenus créés par cette industrialisation massive et la faible production, entre l'investissement additionnel toujours croissant et les

disponibilités très limitées de la main d'œuvre qualifiée et de matériaux de construction ;

- Le recours à l'importation n'a fait qu'exacerber les tensions inflationnistes existantes déjà.

- des problèmes liés à l'emploi et à la qualification de la main d'œuvre ;

Ces industries *Capital Saving* exigent une main d'œuvre qualifiée non disponible sur le marché algérien.

un recours continu aux importations d'unité de production, de matières premières et de know how. Selon l'Office National des Statistiques, l'élasticité de la production par rapport aux importations se situe aux alentours de 1,3 en 1986.

un passage d'une économie mono-exportatrice d'un produit agricole (le vin) à une économie mono-exportatrice d'un d'autre produit industriel (les hydrocarbures).

L'ensemble des problèmes liés à la priorité des industries lourdes demeure lourd de conséquences. Des changements radicaux commencent à voir le jour.

SECTION II : 1980 – 1990 : la décennie de la décentralisation et des grandes réformes

Une nouvelle stratégie apparaît dès le début des années 80, cette stratégie se propose à accorder une plus grande place à l'agriculture, à l'hydraulique et aux industries légères créatrices d'emplois. Elle vise à réduire la production des hydrocarbures et à enrayer l'endettement externe.

Toutes ces visées s'inscrivent dans un contexte international morose caractérisé par une récession généralisée et par des pressions inflationnistes inquiétantes.

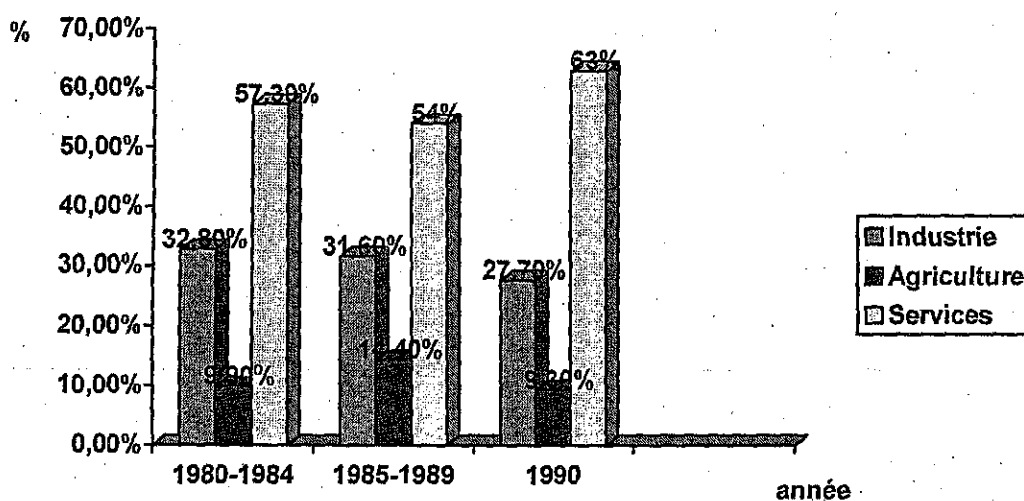
Sur le plan interne les lourdes conséquences du modèle relèvent :

- d'une démographie galopante aux besoins toujours croissants ;
- d'un endettement extérieur devenant de plus en plus insupportable ;
- d'une option pour les grandes industries à fort coefficient capitalistique non génératrice d'emploi ;
- d'une inflation importée sans précédent.

Le tableau suivant marque la volonté du planificateur pour pallier ces problèmes.

Tableau n° 14 : Répartition des investissements de 1980 à 1990

	1980 - 1984	1985 - 1989	1990	1980-1990
Montants alloués en milliards de dinars	400.6	550	106.9	1057.5%
I- Industries	32.8%	31.6%	27.7%	30.7%
II- Agriculture	9.9%	14.4%	9.3%	11.2%
III- services	57.3%	54%	63%	58.1%



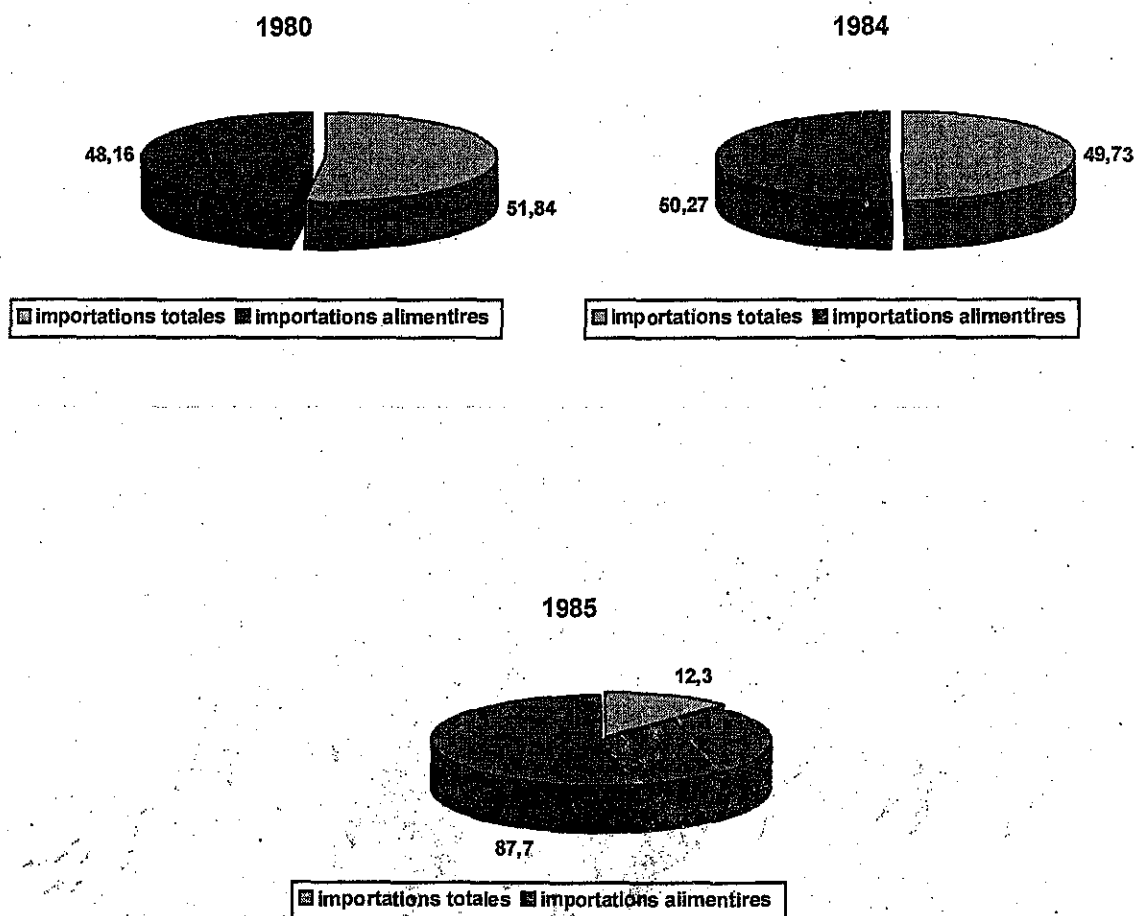
Pour cette décennie, l'effort d'investissement devrait s'orienter d'avantage sur les possibilités d'accumulation interne que sur un recours systémique à l'extérieur. Cependant quelles conclusions peut-on tirer à la fin de la décennie 80- 90 ? En réalité, le bilan n'est pas des plus positifs, l'ensemble des eligotants vire au rouge.

I- Bilan de la décennie 80-90

1- Le choix des investissements

La plus grande place accordée à l'agriculture pendant cette période ne se traduit pas dans les faits. En effet, le tableau précédent reflète toujours ce rejet en arrière plan de l'agriculture. Il en découle évidemment une dépendance alimentaire accrue.

Les importations de produits alimentaires se sont accrues de 24% entre 1980 et 1984, de 38,7% entre 1985 et 1989 et 15,8% en 1990. Ces importations représentent 48,16% des importations totales de 1980 à 1984, 50,27% de 1985 à 1989 et 87,77% en 1990.



2- Le poids de la dette publique extérieure

Contrairement aux espérances du planificateur, le poids de la dette publique extérieure évolue pendant cette décennie. D'une moyenne de 17,667 milliards de dollars entre 1980 et 1984, elle passe à 23,411 milliards de dollars entre 1985 et 1989, à 25 milliards de dollars en 1990. Cette croissance résulte, il est vrai, de la conjugaison de la baisse de la valeur du dollar et de celle des prix du Brut. Elle résulte également par la hausse de certaines monnaies européennes dans lesquelles ont été libellées les exportations des hydrocarbures et payées en dollars.

II Les grands déséquilibres

De 1980 à 1990 les grands équilibres (investissements-production ; revenu-consommation ; épargne, emploi) n'ont jamais vu le jour, pire encore, ils se sont aggravés malgré les gros efforts consentis pour restreindre les pressions ressenties par l'économie.

1- Le déséquilibre investissement-production

Une simple lecture des tableaux 14 et 15 met à nu d'importants écarts négatifs enregistrés entre les investissements industriels et agricoles des périodes 1967 - 1980 et 1980 - 1997.

Tableau n° 15 : Répartition des investissements par secteur d'activité entre 1967 et 1990⁸

Secteurs	[1967-1979]	[1980-1990]	Différences
I- Industrie	58.4%	30.7%	-27.7%
II- Agriculture.	11.7%	11.2%	-0.5%
III- services	29.9%	58.1%	+28.2%

⁶ Rapport annuel de la BIRD, 1985.

⁷ Il est vrai que les enveloppes financières relatives au financement des investissements publics ne sont pas les mêmes. 310 milliards de dinars entre 67 et 79 contre 1057,5 milliards de dinars pour 80 - 90.

⁸ Regroupement des tableaux 14 et 15 précédents.

Par ailleurs, la production pour cette période 1980 - 1990 demeure faible.

La période 1967 - 1979 a connu une croissance majeure de la production hors hydrocarbures de 18.4% contre 10.95% pour la période 1980. 1990, ce qui signifie que cette croissance fut réduite de presque moitié pour la dernière période (1980 .1990).

La réduction de la croissance de la production des hydrocarbures à partir de 1986 aurait résulté en grande partie de :

- L'importance de la dette extérieure qui rend difficile l'accès à de nouveaux crédits sur les marchés financiers ;
- la chute des cours du brut sur les marchés internationaux ;
- la baisse de la valeur du dollar avec laquelle se monnaient les exportations de pétrole. De 1970 à 1990⁹ les recettes d'exploitation provenant des hydrocarbures se repartissent comme suit :

Tableau n° 16 : recettes des hydrocarbures *Unité : milliards de dinars*

1970-73	17.7	sur un total d'exportation de : 25.1
1974-77	81.1	sur un total d'exportation de : 88.4
1978-79	60.1	sur un total d'exportation de : 66.6
1980-84	294.9	sur un total d'exportation de : 319.0
1985-89	250.0	sur un total d'exportation de : 277.8
1990	110.0	sur un total d'exportation de : 119.6

2- Le déséquilibre entre le revenu et la consommation

Comme nous l'avions souligné plus haut, la croissance de la production agricole et industrielle, à été plus rapide que celle des revenus engendrés par trois années d'industrialisation.

⁹ Source : recouplement :

- Annuaire statistique - ministère de la planification Algérie.
- Rapport de synthèse national 1991.
- Conseil National de la Planification.

Ce déséquilibre entre le revenu et la consommation, perceptible déjà pendant les années 70, s'amplifie davantage au cours de la décennie suivante ; ceci ressort de la lecture du tableau suivant :

Tableau n° 17 : évolutions des revenus 1974-1990 Unité : milliards de dinars

	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90
Revenu des ménages	26	35	35.5	41.5	50.5	64.9	79.8	95	103	113.1	125.9	148	159.7	178.9	201.8	245.8	262.1
Croissance moyenne par période	34.6			57.7			103.26			186.84			262.1				
Croissance moyenne	95.63																

Tableau n° 18 : Evolution de la production hors hydrocarbures

Unité : milliards de dinars

	74	75	76	77	78	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90
Production hors hydrocarbure	39.3	41	48.7	57.9	80	95.1	111.2	131.9	149	171.8	197	219.3	246.2	262.8	275	257.8	262.6
Croissance moyenne par période	46.85			87.55			152.18			252.74			262.6				
Croissance moyenne	125.83																

Les tendances inflationnistes sont perceptibles à travers l'étude de l'évolution de l'indice des prix.

Nous avons regroupé les indices de prix par plan de développement. Le niveau des prix en deux décennies a plus que triplé.

Tableau n° 19 : indice des prix a la consommation*Base 100 en 1969*

	1970-1973	1974-1977	1978-1979	1980-1984	1984-1989
Indice général des prix par plan de développement	111.43	143.3	205.66	286.06	364.9

Néanmoins les données de ce tableau s'écartent de la réalité au moins pour deux raisons :

- Ils ne considèrent pas les pénuries fréquentes qui les élèvent davantage ;
 - Ils ne considèrent pas non plus la politique de soutien de prix qui les compresse.
- Trois facteurs essentiels militent en faveur d'une croissance des importations des biens de consommation.

Il s'agit de :

- l'amélioration des revenus des ménages relative à la croissance caractérisant la période d'industrialisation ;
- l'augmentation sensible de la production de biens de consommation ;
- la foudroyante poussée démographique que nous verrons plus loin.

Examinons de plus près l'évolution des importations de biens de consommation.

Tableau n° 20 : Importation de biens de consommation Unité : milliards de dinars

	73-74	74-77	78-79	80-84	85-89	90
Importation par période dont	27.7	93.3	66.8	239.5	254.3	87
- biens de consommation	6.7	21.4	13.4	58.8	68.4	20.9
- importations annuelles moyennes de biens de consommation	1.67	5.35	6.7	11.76	13.68	20.9

Source : Annuaire statistique - ministère de la planification plus calculs

3- Le déséquilibre épargne-investissement

Pendant ces deux décennies, nous ne pouvons pas dire que l'épargne des ménages fut à l'origine des investissements effectués. Géré administrativement, le système bancaire n'arrive pas à drainer l'épargne. Notons cependant que cette

épargne n'arrivait à se constituer à cause de la baisse du pouvoir d'achat relative à l'inadéquation entre la hausse des revenus et celle des prix plus rapide.

Tableau n° 21 : Revenu et épargne des ménages¹⁰ Unité : milliards de dinars

	1974-1977	1978-1979	1980-1984	1985-1989	1990
Revenu moyen des ménages	34.6	57.7	103.36	186.84	262
Epargne moyenne des ménages	0.35	2.1	3.82	8.54	11

Notons que cette épargne ne peut en aucune manière être comparée au volume des investissements réalisé pendant ces périodes. Il est clair que le financement des investissements planifié ne se réalise pas par les ressources internes mais par les recettes des hydrocarbures. L'épargne domestique a été découragée par les politiques même qui ont entretenu les bienfaits de la rente pétrolière et ceux de l'endettement externe.

4-Le déséquilibre intersectoriel de l'emploi

Le tableau suivant reflète l'évolution de l'emploi de 1967 à 1990 par secteur d'activité.

Tableau n° 22 : emploi par secteur d'activité¹¹

	Effectifs			
	1967	1979	1980	1990
Industrie	112	396	375	662
BTP	62	432	417	676
Agriculture	864	929	950	904
Commerce et services	168	465	487	681
Transport	42	125	152	247
Administration	296	610	587	1313
Autres	120	-	-	-

¹⁰ Bulletin CNEP 89 et recoupements.

¹¹ et ⁴ Annuaire stat. Ministère de la planification Algérie plus calculs.

Total	1664	2957	2965	4483
-------	------	------	------	------

Tableau n° 23 : Création d'emplois par secteur d'activité¹²

	1967-1979	1980-1990
Industrie	284	287
BTP	270	253
Agriculture	165	46
Commerce et services	297	197
Transport Administration	83	95
Autres	314	722
	120	-
	1533	1508

Au terme des années 70, soit pendant un plan terminal 67-69, deux plans quadriennaux (70-73 et 74-77) et deux années de transition (78-79), plus de 1.500.000 postes de travail furent créés.

Les B.T.P et le secteur administratif et à un degré moindre le commerce et les services créèrent le plus grand nombre avec respectivement 370.000, 314.000 et 297.000 postes de travail.

Pendant cette période le secteur agricole a très peu créée de travail (65.000 postes nouveaux).

Entre 1980 et 1990, c'est à dire pendant le décennie des réformes, 1.500.000 postes de travail nouveaux furent créés soit un peu moins que les vingt précédentes années. Cependant sur ces 1.508.000 postes, un peu moins de la moitié proviennent du secteur administratif (722.000).

Le secteur industriel et celui des B.T.P placés en seconde et troisième position (287.000 et 253.000 emplois nouveaux) demeurent très en deçà de leur capacité à créer des emplois supplémentaires.

¹² Annuaire stat. Ministère de la planification Algérie plus calculs.

L'agriculture a créée beaucoup plus de postes de travail en 1980 qu'en 1990 (950.000 contre 904.000) ; elle enregistre un recul de 46000 postes.

Les secteurs de l'industrie, des B.T.P, du commerce et des services réunis (287000 + 253000 + 197000) arrivent tout juste créer autant de postes de travail que le secteur de l'administration 722.000.

Ces chiffres mettent en lumière d'un coté, la pléthore des emplois administratifs, d'un autre la dégradation de l'emploi au sein des secteurs stratégiques (industrie, B.T.P, transport..) de l'économie.

Par ailleurs, la population active passe de 1.664.000 à 4.483.000 de 1967 à 1990.

Les taux d'activité¹³ ($\frac{\text{population active}}{\text{population totale}}$) de l'Algérie de 1980-1990 restent très bas. Ils ne dépassent pas les 30%.

Les taux d'occupation ($\frac{\text{population occupée}}{\text{population active}}$) très bas, traduisent une situation alarmante du chômage. 22%5 de la population active, soit un peu plus de 1.100.000 personnes actives sur un total de 5.500.000 chôment en 1990.

Comparativement à d'autres pays, pour l'année 1990 le taux de chômage de l'Algérie demeure inquiétant.

Le Japon, le USA, le Portugal, le Luxembourg ou le Danemark ont des taux de un chiffre contre 12% en Belgique, 20% en Espagne, 11% en Hollande et 18% au Maroc.

Par ailleurs, le taux de chômage en Algérie est en réalité au-delà de 22% si l'on exclut les travailleurs saisonniers de la population active.

Tout en ayant les mêmes caractéristiques que l'ensemble des pays retardataires, le taux de chômage algérien touche essentiellement la population jeune et masculine (22.3% pour les hommes contre 13.2% pour les femmes); c'est à croire que l'une des causes essentielles pesant sur le marché du travail réside dans la croissance démographique.

¹³ Office national des Statistiques-Bulletin statistiques édition 1991.

⁵ Office Nationale des Statistiques-Bulletin statistiques édition 1991.

Avec un taux de croissance moyen de 2.84 sur les trois de décennies, l'évolution moyenne de la population entre 1967 et 1990 à été la suivante :

Tableau n° 25 : Evolution moyenne de la population entre 1967 et 1990

Unité : milliers

	67.69	70.73	74.77	78.79	80.84	85.89	90
Population moyenne en milliers	13.483	41.991	17.062	17.873	19.820	23.066	24.721
Taux de croissance Moyen	3.44%	3.02%	3.21%	2.65%	3.08%	2.78%	1.7%

Moyenne arithmétique = 2.84

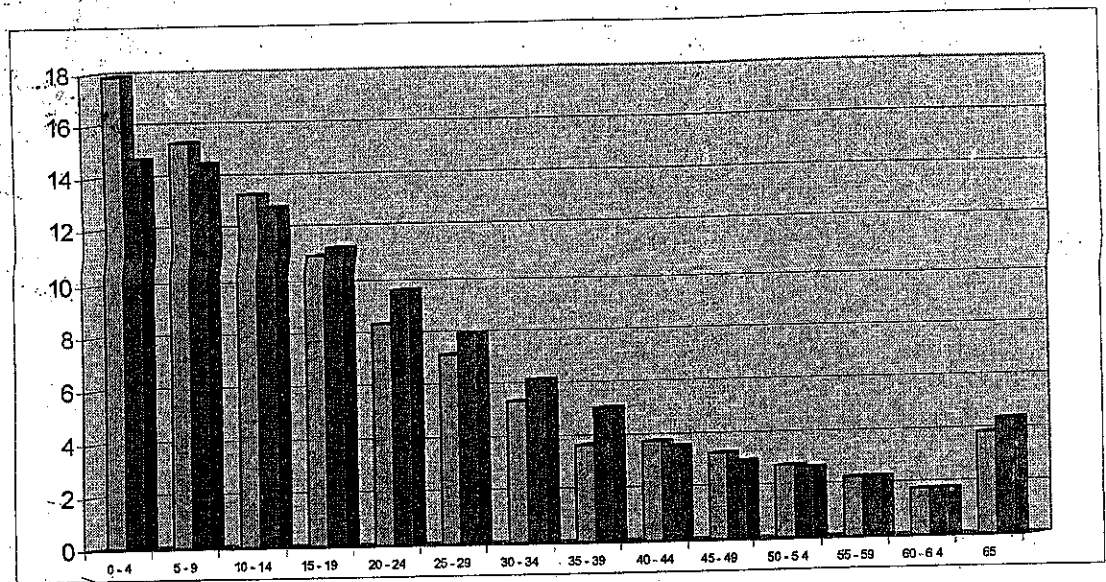
De 1980 à 1990 la croissance démographique enregistre une petite amélioration ; le taux de croissance passe de 2.84% à 2.52% en moyenne.

Pour cette décennie, la structure de la population se présente de la manière suivante¹⁴ :

Tableau n° 26 : structure de la population.

	0-4	5-9	10-14	15-19	20-24	25-29	30-34	35-39	40-44	45-49	50-54	55-59	60-64	+65
1980	17.9	15.3	13.3	10.9	8.4	7.2	5.4	3.7	3.8	3.3	2.8	2.3	1.8	3.9
1990	14.7	14.5	12.8	11.2	9.7	8.0	6.2	5.1	3.6	3.00	2.7	2.3	1.8	4.4

¹⁴ Bulletin statistique, édition 1997.



- bleu : 1980
- rouge : 1990

Nous concluons cette section en disant qu'au terme de deux décennies d'industrialisation, les indicateurs économiques ne sont pas des plus brillants (pressions inflationnistes, endettement, essoufflement de l'appareil productif, poussée démographique....)

Le vieux modèle des industries industrialisantes n'as pas porté tous ses fruits en Algérie. La « vaste industrie » n'a pas en effet formé « ce tout huilé » et n'a pas réussi en définitive à développer les ressors pour résister aux chocs d'origine exogène. Les choix des industries à promouvoir étaient-ils judicieux ? Le vent du libéralisme a-t-il envahi ces pays à vocation socialiste. Quelles que soient les réponses, des réformes s'avèrent nécessaires voire vitales afin d'introduire de nouvelles méthodes de gestion susceptibles d'améliorer l'efficacité économique. Ces réformes se doivent de surmonter certaines résistances rentières que l'ancien système a enfanté.

SECTION III La décennie 90 : la transition vers l'économie de marché

Afin d'étudier cette période de transition vers l'économie de marché, notre réflexion portera en particulier sur trois axes fondamentaux :

- les résultats enregistrés sur le plan industriel et agricole pendant cette décennie ;
- les causes ayant engendré les réformes de la décennie ;
- les réformes engagées pendant cette transition de l'économie algérienne.

I- bilan industriel et agricole 1990–2004

Afin d'apprécier les résultats au cours de la période considérée, il importe de rappeler l'évolution des grandeurs globales de l'économie en précisant les résultats obtenus dans le secteur industriel ainsi que dans le secteur agricole.

1- Bilan industriel

La récession et les mutations de l'industrie mondiale ont porté atteinte à la situation de la jeune et fragile industrie nationale.

La succession des résultats négatifs de la décennie noire, les menaces pesant sur des industries entières (textiles, électriques) et la vague des compressions touchant l'ensemble des branches des activités industrielles justifient la création d'un ministère de la restructuration industrielle.

a- Les investissements industriels

Nous avons indiqué précédemment que les dépenses d'investissements globales ont enregistré une baisse au cours de la période (1980–1990). Ces investissements, par contre, ont connu une augmentation notable durant la dernière décennie (1991–2000).

Tableau n° 27 : Evolution des investissements financiers et leur réparation par secteur d'activité

Unité = milliers de dinars

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001	2002
Total des investissements	55.4	70.4	99.2	113.1	131.5	173.5	186.5	195.7	220	265.8	319.6	446.4
dont :												
Industrie (y compris hydrocarbures)	5.9	7	5	4	6.09	4.5	3.6	3.5	3.2	3	2.3	1.9
Agriculture (y compris hydraulique)	17.6	12	12	12.6	14.4	16.1	15.2	18.4	17.5	16.3	16.5	16.9
Autres secteurs	76.5	80.6	82.7	83	79.5	79.3	81.2	78.1	79.3	80.6	81.2	81.2

Source : Ministère des finances journaux officiels n°80 et n° 91 à 100

Ce tableau montre une augmentation des investissements globaux au cours de cette période ; ils passent de 55.40 milliards de dinars en 1991 à 446.4 milliards de dinars en 2002, soit une augmentation de 391 milliards de dinars et un accroissement de 705% au cours de la période considérée.

En effets, les investissements cumulés ont atteint près de 2.277.3 milliards de dinars pendant la période globale (1991/2002), contre 1057.5 milliards de dinars au cours de la période de décentralisation (1980-1990).

En ce qui concerne la structure de l'investissement par secteur d'activité, ce tableau laisse apparaître la priorité accordée aux secteurs non productifs suivis de l'agriculture et de l'industrie. L'unanimité est acquise pour dire que l'effort d'investissement s'appuie toujours sur les hydrocarbures qui représentent le principal bailleur de fonds comme le retrace le tableau suivant :

Tableau n° 28 : le financement de l'accumulation (1991 – 2002)

Unité = milliards dinars

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	91*2000
(I) Le BIP hors hydrocarbures	531	794.2	915.9	1160.1	1490.1	1768.7	1932.3	2164.4	2286.1	2407.8	15450.6
(II) Consommations finales des ménages et des administrations publiques	435.8	574.4	682.5	558.2	1189	1421.0	1535.6	1660.7	1785.8	1910.9	12080.9
(III) BIP disponible hors hydrocarbures	95.2	219.8	233.4	274.9	301.1	147.7	396.7	504.2	500.3	496.9	3369.7
(IV) Valeur ajoutée des biens et services	236.2	250.4	247.3	327.3	505.5	750.4	838.9	638.2	890.9	1143.6	8528.7
(V) Importations nettes des biens et services	-64.5	-150	144.2	-134.2	-172.8	-451.2	-587.1	-382.1	-559.1	-737	-3386.2
(VI) Accumulation brute	266.7	319.8	366.2	467.9	633.0	644.6	647.4	759.7	830.9	902.1	5808.3
(VII) Fonds fixes	215.7	277.9	324.1	407.9	541.8	639.4	638.1	743.3	800.6	857.8	5446.2
(VIII) Variation des stocks	50.9	41.8	12.06	60.4	91.2	5.19	9.3	16.4	30.2	44.3	362.1
(3)/(6) en %	35.7	68.7	69.4	58.7	47.5	54	61.2	66.3	60.2	55.0	58
(4)/(6) en %	88.5	78.2	73.5	70	79.8	116.4	129.5	84.0	107.1	126.7	100.3
(5)/(6) en %	-24.2	-45.9	-42.9	-28.7	-27.3	-70	-90.7	-50.3	-67.3	-81.7	-58.3

Source : ONS – Algérie- (annuaire statistique n°37 édition 95 et n° 18 édition 1988.

Algérie en quelques chiffres (1996 et 1998)

En 1991, le financement de l'accumulation se réalise à concurrence de 88.5% par la valeur ajoutée issue des hydrocarbures contre 35.7% par le produit intérieur disponible hors hydrocarbures.

Dans l'année 1996 (milieu de la période transitoire), les hydrocarbures contribuent pour 116% dans le financement de l'accumulation contre 54% pour le Produit Intérieur Brut hors Hydrocarbures.

Dans l'année 2002, nous relevons 126% pour les hydrocarbures et 55% par le Produit Intérieur Brut.

En somme, pour l'ensemble de la période 1991 –2000, l'accumulation du capital à été financée à hauteur de 100% par les hydrocarbures contre 58% par le Produit Intérieur Brut disponible hors hydrocarbures.

Au cours de cette période, 78% du PIB hors hydrocarbures furent consommés par les ménages et les administrations, laissant uniquement 22% pour l'accumulation.

De la balance des biens et services ressort un solde positif représentant 58% de l'accumulation totale.

Au cours de cette période, la production des hydrocarbures a suivi une courbe plutôt ascendante.

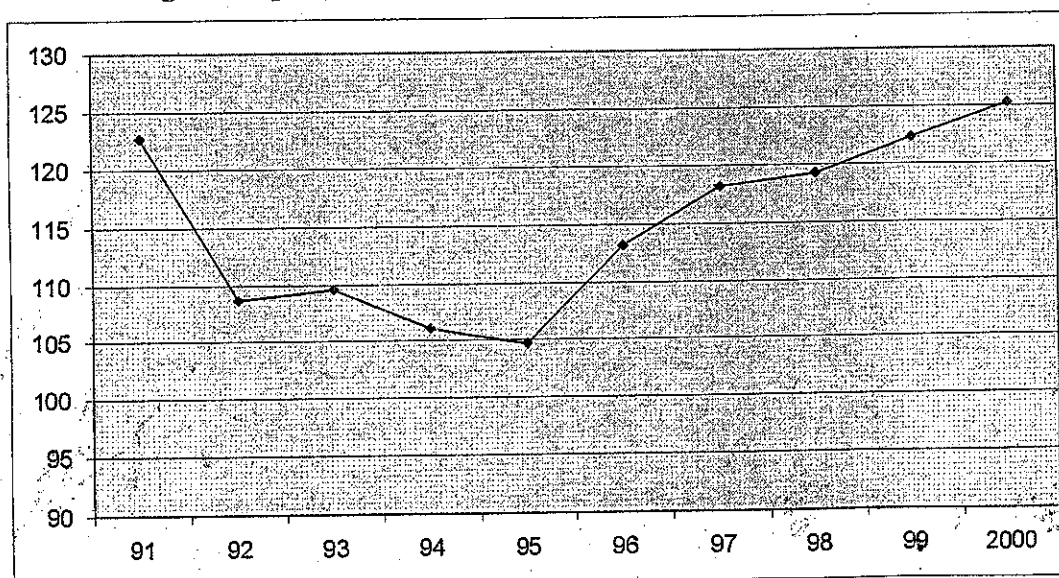
Tableau n° 29 : Evolution de l'indice de la production des hydrocarbures 91- 2000

Années de base 1989=100

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
Indice général	107.7	95.1	94.6	88.5	87.6	81.1	78.5	83.8	84.1	84.4
Indice d'hydrocarbures	122.7	108.9	109.6	106.1	104.6	113.2	118.2	119.2	122.3	125.4

Source : *Annuaire statistique ONS n°17 édition 86 et n° 18 édition 98.*

Algérie en quelques chiffres (1996 et 1998)



Cette courbe montre une tendance décroissante de l'indice de la production des hydrocarbures au cours de la période (1991-1995) puisque cet indice passe de 122.7 en 1999 a 104.6 en 1995 (soit un recul de -14.75%).

Cette réduction de la production résulte de la baisse du prix du baril du pétrole. Par contre, cet indice enregistre une augmentation à partir de 1996 et passe de 113.2 en 1996) 122.3 en 1999 soit un accroissement de 8% au cours de la période (1996-1999).

Les exportations des hydrocarbures demeurent toujours prépondérantes dans les exportations totales.

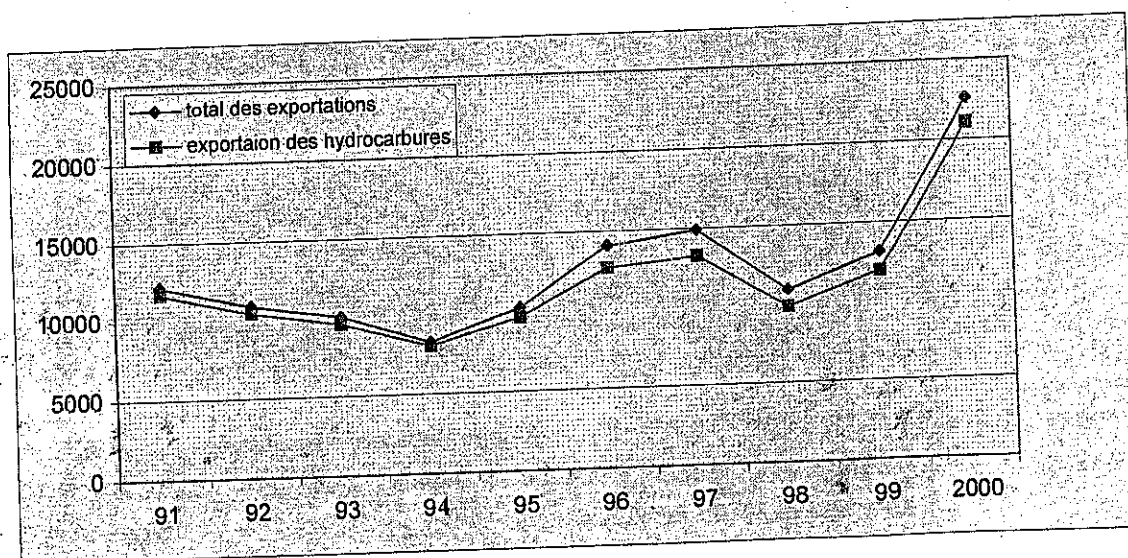
Tableau n° 30 : évolution des exportations des hydrocarbures (1991- 2000)

Unité : millions de dinars

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
(I) total des exportations	12.101	10.837	10.091	8.339	10.240	13.990	14.890	10.880	10.340	22.560
(II) exportation des hydrocarbures	11.739	10.403.5	9.606.6	8.055.4	9.728	12.656.6	13.177.6	97.70.2	11905.5	20.980.8
(III)=(II)/(I) en %	97	96	95.2	96.6	95	90.6	88.5	89.8	91.8	91.3

Source : annuaire statistique n° 37 édition 1996, n° 19 édition 1998

Media Bank : n°56 Octobre-Novembre 2001.



Cette tendance, invite à distinguer quatre phases :

- *Première phase* : une tendance décroissante des exportations pendant les quatre premières années (1991–1992–1993–1994). Ces exportations sont passées de 11.738 millions USD en 1991 à 8.055.4 millions USD en 1994, soit une diminution de 3.682.2 millions USD. Ce recul des exportations des hydrocarbures s'est poursuivi à partir de 1991 à la suite de la baisse du prix moyen du baril qui affichait 19.93 dollars en 1992, 17.52 dollars en 1993 et 16.31 dollars en 1994.
- *Seconde phase* : une tendance croissante des exportations au cours de la période (1994–1997). Ces exportations sont passées de 5.122.2 millions USD représentant un taux d'accroissement de plus de 63%. Cette croissance des exportations résulte de l'augmentation du prix moyen du baril passant de 16.31 dollars en 1994, 19.5 dollars en 1997.
- *Troisième phase* : le recul des exportations des hydrocarbures entre 1997 et 1998 : pendant ces deux années, les exportations passent de 13.177.6 dollars en 1997 à 9.770.2 en 1998, soit une réduction de 3.407.4 dollars. Le baril de pétrole, qui était en moyenne de 19.5 dollars en 1997 a baissé en 1998 atteignant une moyenne de 16 dollars le baril le premier semestre. Cette baisse s'est accentuée au second semestre atteignant 11.90 dollars en moyenne.
- *Quatrième phase* : à partir de 1998, les exportations commencent à croître à partir de 1998. Ces exportations passent de 9.770.2 millions USD en 1998, à 20.980.8 millions USD en 2000, soit une augmentation de 11.210.6 millions USD représentant un accroissement supérieur à 114.7%.

Les ailleurs, les exportations totales passent dans le même sens, voir avec les mêmes proportions que les variations des exportations des hydrocarbures.

b-Les industries hors hydrocarbures

Nous avons déjà indiqué que le secteur industriel, notamment celui des industries légères, a enregistré des résultats négatifs au cours de cette période de transition à cause l'influence des mutations de l'industrie mondiale.

Depuis 1986, la production hors hydrocarbures ne fait que diminuer ; cette diminution résulte de la baisse de l'investissement direct de l'Etat. Par ailleurs, l'investissement privé recule également à cause des incertitudes politiques et économiques (risque de change).

Le tableau suivant retrace ceci :

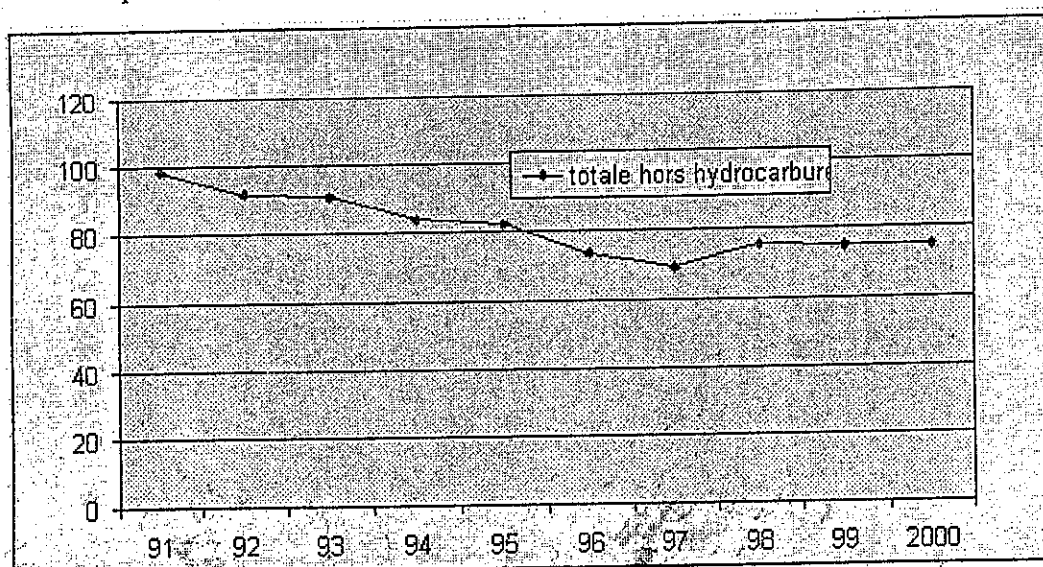
Tableau n° 31 : évolution de l'indice de la production industrielle hors hydrocarbures secteur public (1991-2000)

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
<i>Indice général</i>	107.7	95.1	94.6	88.5	87.6	81.1	78.5	83.8	84.1	84.4
<i>Total hors hydrocarbures</i>	98.7	91.9	91.1	84.4	82.5	73.6	69.3	75.6	75.3	75

Source : *annuaire statistique n°37 édition 96 et n°18 édition 98*

Algérie en chiffres édition 96 et 98

Schématiquement, nous obtenons la courbe suivante :



Le graphique montre une tendance décroissante de l'indice de la production hors hydrocarbures. L'indice la production passe de 98.7 en 1991 à 75.3 en 1999, soit une réduction de 23.4 au cours de la période considérée. Il est cependant utile de noter que cette production commence à augmenter à partir de 1998 mais très faiblement.

b-La dépendance commerciale de l'Algérie

Au cours de cette période transitoire, le commerce subit des mutations inhérentes à la politique de libéralisation et à celle de l'ajustement structurel que nous verrons plus loin en détail.

L'évolution de la structure des importations algériennes par famille de produits est reflétée par les données suivantes :

Tableau n° 32 : évolution des importations algériennes par famille de produits (1991-2000)
Unité : million de dinars

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
Produits alimentaires et boisson	35015.7	46916.7	587.4	102238.3	132962.4	136859.8	139423.8	148798.7	169642.8	190486
Approvisionnement Industriel	41746.8	57067.5	62281.8	101202.9	236944.1	215457.0	214484.8	218713.2	252504.4	286285
Biens d'équipement industriels	44887.8	55999.5	61171.2	94198.0	90344.9	98819.2	81032.0	104787.8	119188.7	133579
Fuels et lubrifiant	4641.8	2699.7	2908.3	2017.7	5137.6	5529.3	7366.2	7256.7	10247.9	13239.1
Matériels de transport et accessoires	0.0	0.0	0.0	0.0	34387.3	48757.5	45057.9	52631.4	47619.2	42607
Bien de consommation	12839.2	25863.1	27885.5	40485.5	13001.8	12683.5	14172.0	20160.7	11443.5	2726.3

Divers	0.0	0.1	0.4	0.0	404.4	209.3	43.2	0.0	26.5	53
Total	139241.3	188547.	205034.6	340142.4	513192.5	458325.5	501579.5	552358.5	610673.0	668987.

Source : *annuaire statistique n°37 édition 96 et n°18 édition98*

L'Algérie en quelque chiffres édition 1996 et 1998.

Avec des importations de 668.987.5 millions de dinars contre 139241.3 en 91, le taux augmente de 380.4%.

L'importation de biens d'équipement industriels, occupent le premier rang avec un volume de 44.997.8 millions de dinars soit 32.3% du volume global des importations. Excepté en 1995 et 1996, ces dernières augmentent.

De 1991 à 2000 les importations de matières premières enregistrent un taux de croissance de plus de 400%.

Les montants consacrés aux importations destinées au fonctionnement des usines demeurent au cours de cette période supérieurs aux sommes allouées aux importations de moyens de production eux mêmes.

L'importation des produits alimentaires se place en deuxième position notamment à partir de 1995 avec un volume de 132.962.4 millions de dinars en 1995 soit 25.9% par rapport à l'ensemble des importations globales.

L'importation des biens d'équipements vient en troisième position avec un volume de 90.344.9 millions de dinars en 1995. Ces importations représentent 17.6% du total des importations réalisées au cours de cette année.

L'importation du matériel de transport occupe la quatrième place avec un volume de 34.387.3 millions de dinars en 1995 et 42.607 millions de dinars en 2000. Elle est suivie par l'importation de biens de consommation présentant 13.001.8 millions de dinars en 1995 contre 2.726.3 millions de dinars en 2000, soit une diminution de 79% au cours de la période (1995-2000).

A partir des observations précédentes, nous déduisons qu'au cours de la période transitoire, la priorité est accordée aux importations destinées à l'appareil de production. Par contre au cours de la période (1991-1994) la structure de l'importation varie d'une année à une autre.

La part prépondérante de ces importations provient, à l'instar des périodes précédentes, de la Communauté Economique Européenne (C.E.E) comme le montre le tableau n° ci-dessous.

Tableau n° 33 : la part relative de la C.E.E dans les importations de l'Algérie (1991-2000)

Unité en %

91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001
61.4	63.2	58.3	55.9	59.3	62.5	56.7	57.4	56.2	56.8	56.5

Source : annuaire statistique de L'ONS n° 37 édition 96

l'Algérie en quelques chiffres 1996 et 1998

Les importations algériennes provenant de ces pays représentent plus de 61% en 1991 et plus de 56% en 2000, soit une diminution de la part relative de la CEE dans les importations de L'Algérie de l'ordre de -4.6% au cours de la période considérée. Malgré cette diminution la part des importations de ces pays reste prépondérante par rapport à l'ensemble.

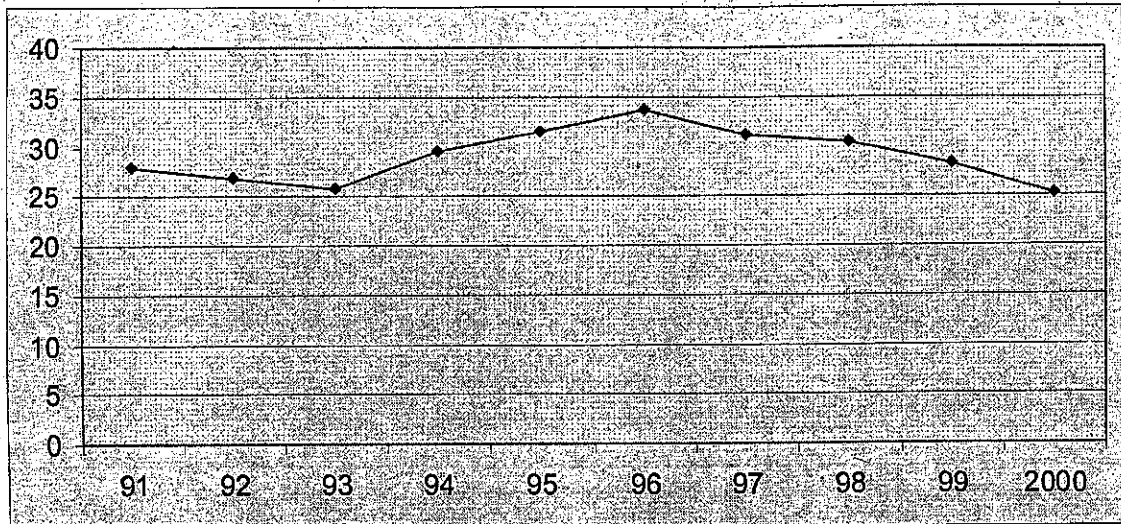
Durant cette période de transition, les besoins croissants des importations ont été couverts par le recours aux crédits extérieurs.

Tableau n° 34 : évolution de la dette extérieure de l'Algérie en %

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
<i>Dette extérieure en milliards de dollars</i>	27.87	26.67	25.72	29.48	31.57	33.65	31.22	30.47	28.31	25.26
<i>Taux d'accroissement</i>	-1.8	-4.3	-3.5	+14.6	+7.08	+6.6	-7.2	-2.4	-7.0	-10.7

Source : Media Bank n° 51/janvier-février 2001.

En utilisant les données de ce tableau nous obtenons la courbe suivante :



Cette courbe permet de distinguer trois phases :

- *entre 1991 et 1993* : cette courbe reflète un désendettement. Cette dette passe de 27.87 milliards de dollars à 25.72 milliards de dollars en 1993, soit une réduction de 2.15 milliards de dollars. Cette diminution résulte de la politique de désendettement entamée par l'Algérie au début de la période quinquennale.
- *entre 1994 et 1996* : une tendance croissante est perceptible puisque la dette extérieure passe de 29.48 milliards de dollars en 1994 à 33.65 milliards de dollars en 1996, soit une augmentation de 14.1% au cours de la période concernée. La dette extérieure enregistre une importante augmentation en raison de l'impact de rééchelonnement et de l'assainissement des portefeuilles des banques.
- *Au cours de la période 1997 et 2000* : la courbe reflète une tendance décroissance du moment que la dette extérieure a passé de 31.5 milliards de dollars en 1997 à 25.26 milliards de dollars en 2000, soit une réduction de 19%.

Ainsi donc, la crise de la dette est un grand révélateur de la crise globale de l'économie algérienne. Dès l'année 1994 le rééchelonnement de la dette extérieure a permis le report d'une partie de la dette à l'échéance 1994-1998. La

dette extérieure est composée en grand partie de monnaies autres que le dollar. L'encours de la dette se décompose de la manière suivante :

Tableau n° 35 : la décomposition de l'encours de la dette extérieure par monnaies.

Unité en %

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000
Dollar US	40.3	46.2	49.0	51.3	47.7	42.1	44.8	42.2	42.1	42.5
Franc français	16.3	31.1	11.8	15.3	15.8	15.9	14.7	14.4	12.6	11.8
Yen japonais	16.2	15.6	15.7	15.6	13.6	12.7	11.5	12.2	13.4	12.6
D.M allemand	10.5	8.6	6.5	6.8	6.5	6.4	6.2	6.3	5.6	6.2
Autres monnaies	16.7	16.5	17.0	11.0	16.5	22.9	22.8	25.2	26.3	27.9

Source : Media Bank n°51 janvier / février 2001

La part de la dette libellée en dollar américain reste toujours prépondérante à la fin 2000 soit 42.5%. Les quatre principales monnaies (USD, FF, YEN et DM) constituent l'essentiel (près de 73%) du panier dans lequel est libellée la dette extérieure.

1-Le bilan agricole

a- Les investissements agricoles

En matière d'investissement, la priorité est consentie, comme nous l'avons annoncé au début de chapitre aux secteurs non productifs.

Les investissements agricoles occupent la deuxième place après les secteurs non productifs.

De 91 à 2001, les investissements agricoles évoluent ainsi :

Tableau n° 36 : la part des investissements agricoles

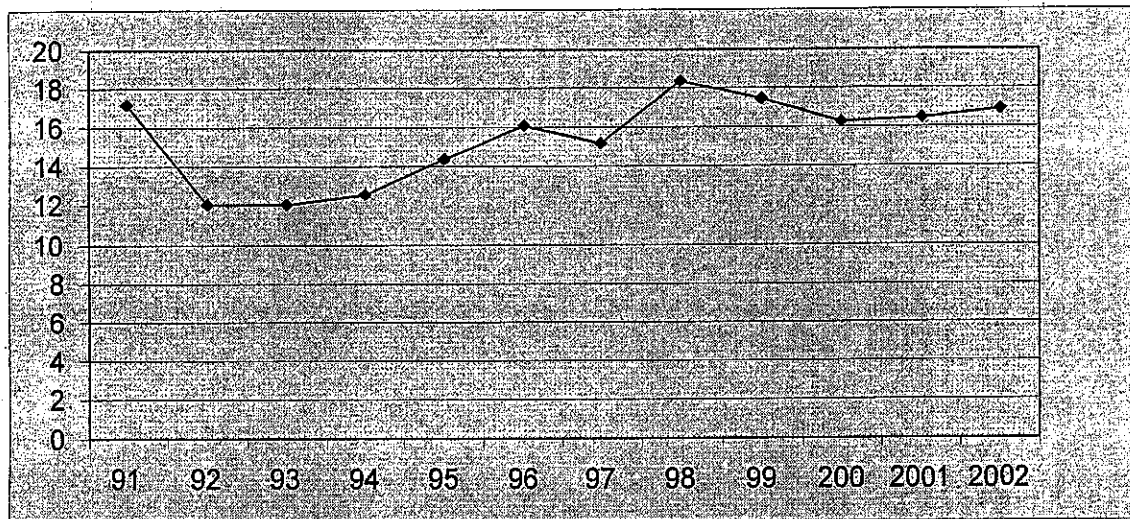
Unité en %

	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001	2002	91-02
<i>Agriculture (y compris l'hydraulique)</i>	17.6	12	12	12.6	14.4	16.1	15.2	18.4	17.5	16.3	16.5	16.9	15.45

Source : *Ministère des Finances*

Les journaux officiels : 1990 à 1992 et de 1994 à 2001.

A partir de ce tableau nous schématisons le graphique suivant :



La croissance des investissements agricoles dépasse celle du secteur industriel.

Cette croissance passe de 17.6% en 1991 à 18.4 % en 1998, soit une augmentation de 0.8 % (exception faite pour les années 1991-1992 et 1998-1999). Pour ces deux périodes les investissements agricoles enregistrent un recul de l'ordre de 5.6% et 0.9 %.

A partir de l'année 2000, une augmentation des investissements de l'ordre de 0,6% est perceptible.

Le 1991 à 2002, la part des investissements agricoles représente plus de 15% du total des investissements.

Le secteur agricole a été prioritaire par rapport à la période précédente (11.2% au cours de la période 1980–1990), mais cette croissance demeure insignifiante lorsqu'on sait que ce secteur constitue un secteur stratégique et vital.

b-La dépendance alimentaire

L'examen des performances de la production agricole prouve qu'il existe encore un écart très important entre la production et la consommation de biens agricoles de base. Ces produits sont importés, comme nous l'avons déjà souligné en étudiant la structure des importations. Ceci implique que la production des produits alimentaires enregistre une augmentation notable au cours de cette période de transition vers l'économie de marché. Cette amélioration résulte en partie de la politique agricole menée ces dernières années et de la bonne pluviométrie enregistrée.

II- Causes ayant suscité les réformes de 90

Vers la fin des années 80, le mot « crise » devient si usuel que l'on a l'impression que les grands équilibres, étant rompus, c'est l'équilibre général qui l'est à tout jamais. Certes, les constats sont unanimes quant à la couleur (rouge) des principaux indicateurs économiques et sociaux pendant la décennie 80 qualifiée de « décennie noire ».

- De 1980 à 1986, le taux moyen de la croissance économique ne dépasse pas 2.7% ; de 1986 à 1989 il a été même négatif ;
- le chômage touche plus de 20% de la population active ;
- l'inflation est à son summum : officiellement elle dépasse 30%, réellement elle doit être du triple ;

- le prix des hydrocarbures, principal pourvoyeur de fonds pour l'accumulation, subit des sérieux revers sur le marché international ; les rentrées de devises chutent de moitié¹⁵ ;
- le service de la dette, évalué en 1990 à 23 milliards de dollars absorbe plus des 2/3 des recettes des hydrocarbures¹⁶ ;
- au niveau micro-économique, l'entreprise publique n'étant pas dotée de fonds propres, recourt systématiquement aux crédits bancaires afin de couvrir ses besoins d'exportation. Ces crédits non remboursés le plus souvent pour diverses raisons (difficultés de commercialisation de recouvrement de créances ...) font que ces entreprises accumulent découvert sur découvert.

A la fin 1977, le montant de la dette à des entreprises publiques vis à vis du secteur bancaire¹⁷ s'élevait à 115.654 milliards de dinars contre 933.520 à la fin 1981 et 5500.56 en août 1991.

A ces découverts s'ajoutent naturellement les créances de Trésor sur ces entreprises qui sont de l'ordre de 215 milliards de dinars à la fin 91.

Devant le développement inquiétant de ces paramètres, des réformes furent engagées dès le début des années 90.

III- Les réformes économiques et institutionnelles de 1990

A vrai dire les réformes virent le jour à partir de 1988.

Les premières réformes, entreprises par petites tranches, vont dans un sens de réorganisation de l'économie sans remettre en question le système dans lequel elles évoluent.

Ce n'est qu'à partir de 1990 que de nouvelles mesures furent entreprises pour modifier le système dans son ensemble. Ces réformes portent sur l'autonomie des entreprises en introduisant davantage de clarté et de transparence dans la prise de décision afin de la libérer des ingérences multiples.

¹⁵ Voir tableau n 30 et 31

¹⁶ Voir tableau n :93

¹⁷ Voir tableau n°63

Ces réformes permettent également de distinguer entre les prérogatives de l'Etat en tant que puissance publique et la propriété du capital en tant que facteur de production.

Aussi, ces réformes portent sur l'ensemble des investissements d'encadrement de l'économie tels que la planification, la régulation financière, la politique monétaire, les prix, la fiscalité.

A tous ces points, nous consacrons les développements suivants :

1- L'autonomie des entreprises publiques

A- La réforme du statut des entreprises publiques économiques

L'autonomie de l'entreprise vise d'abord à mettre une distance entre l'Etat et la vie interne de l'entreprise, ce qui ne signifie nullement le désintéressement de l'Etat au devenir des entreprises considérées toujours comme le moteur de l'activité économique.

La Loi intervient pour dissocier les pouvoirs de l'Etat en tant que propriétaire des actions de ses prérogatives en tant que puissance publique. L'Etat continuera d'exercer son rôle de garant de l'intérêt général et de l'orientation de la politique économique. . prérogatives en tant que puissance publique. L'état continuera d'exercer son rôle de garant de l'intérêt

En vertu de la Loi n° 88-01 du 12 Janvier 1988, l'entreprise publique économique (E.P.E), concept substitué à celui d'entreprise nationale ou d'entreprise locale, est une personne morale de Droit privé (Société par actions ou Société à Responsabilité Limitée) dotée d'un capital social et de l'autonomie financière. Sa gestion est gouvernée par les règles courantes du Droit commercial (Loi n° 88-04 du 12.01.1988 modifiant et complétant l'Ordonnance n° 75-59 du 26.09.1975 portant Code de commerce) Elle est donc libre de conclure des conventions selon des critères de rentabilité et donc non soumise aux clauses rigides du Code des marchés de l'opérateur public. D'ailleurs, en dehors des branches jugées « stratégiques » le droit de fonder de nouvelles entreprises publiques revient aux entreprises d'Etat existantes et aux Fonds de

participation (holdings ou agents fiduciaires créés pour la circonstance avec pour objectif initial de gérer le capital des entreprises publiques économiques pour le compte du Trésor (Loi n° 88-03 du 12.01.1988). Nous y reviendrons.

➤ Bien que le Capital des E.P.E soit réputé non saisissable, inaliénable et incessible, les autres actifs de l'entreprise publique économique sont maintenant saisissables sur décision du Tribunal (rendu également compétent pour le règlement des litiges entre entreprises d'État, en remplacement des procédures d'arbitrage bureaucratique instituées au lendemain de 1975, et ayant secrété, entre autres, l'accumulation d'importantes créances impayées au sein du secteur public). De plus, ces entreprises (au même titre que le Fonds de Participation) peuvent se tourner librement vers toutes formes de redéploiement : fusion, scission, filialisation, etc. Enfin, une innovation cruciale au cas où une entreprise publique économique serait en cessation de paiement, la Loi n° 88-01 stipule qu'elle pourra être amenée à déposer son bilan ou à être déclarée en faillite si elle ne parvient pas à honorer ses engagements financiers à l'égard des tiers. En contrepartie de cette situation, l'entreprise publique économique dispose dans sa gestion courante d'une marge de manœuvre plus importante (que dans la période de 1965/1988) sous le régime de l'autonomie, elle peut :

- rétablir librement son organigramme selon des caractéristiques techniques et « managériales » ;
- fixer des prix plus rémunérateurs pour ses produits ;
- choisir ou organiser ses circuits de distribution ;
- négocier la rémunération des travailleurs au moyen de convention collective après l'abrogation du statut général du travailleur (S. G. T)

et de la gestion socialiste des entreprises (G.S.E) par la loi N° : 90.11 ;

- conclure tout contrat entrant dans l'objet de l'entreprise, sans autorisation préalable de la tutelle et de la banque. Le code des marchés publics ne s'applique plus aux entreprises étatiques tandis que l'avis 72 ayant régi pendant quinze ans les relations bancaires de l'entreprise avec l'étranger est annulé ;
- rejeter toute intervention formelle ou informelle, dans sa gestion autre que celle prévue par le code du commerce ou la loi 88 - 01 ;
- retenir les investissements conformes à leur objet social et porteur au maximum de profit.

Au demeurant, la transformation des entreprises en sociétés par actions et la création de sociétés financières de gestion de portefeuille supposent la création voire un élargissement d'un marché financier.

Aussi, les entreprises sont désormais soumises aux règles de commercialité et de concurrence.

B- La réforme institutionnelle de la planification centrale

Pour évacuer les inconvénients du dirigisme bureaucratique et permettre le passage à l'économie de marché, un processus de planification décentralisé est engagé. Le nouveau système de planification adopté par la Loi n° 88-02 du 12.01.1988 prévoit deux niveaux de plans : Le Plan National de Développement Economique et Social et la Planification Centralisée, elle même conçue dans deux directions : La décentralisation sectorielle avec le plan d'entreprise à moyen terme et la décentralisation territoriale avec le plan des collectivités locales à moyen terme.

a- La planification nationale

Elle repose sur les perspectives de développement économique et social à long terme : le plan à moyen terme et le plan national.

Cette planification nationale vise à assurer :

- la mise en œuvre des projets à caractère stratégique en réunissant les conditions financières, matériels et humaines nécessaires à leur lancement et leur réalisation dans l'intérêt de la collectivité nationale ;
- l'orientation et la régulation de l'évolution de l'économie nationale ;
- la satisfaction des besoins sociaux et collectifs fondamentaux de la population ;
- l'organisation de la solidarité nationale en veillant à une répartition équitable du revenu national et des transferts sociaux ;
- la cohérence intersectorielle en renforçant la coordination dans le cadre de la planification de branche ;
- l'insertion du secteur privé dans la planification.

Ces travaux de planification concernent aussi bien le long, le moyen que le court terme.

b- Le plan d'entreprise

Les plans d'entreprises varient dans leur contenu et leur mode d'élaboration ou d'approbation en fonction de la nature de l'activité de l'entreprise et de son caractère stratégique.

Ainsi, le plan de l'entreprise est-il à la fois le cadre qui régit les relations de l'entreprise avec l'Etat et l'instrument de gestion de l'entreprise.

Le plan d'entreprise comporte normalement :

- les axes de développement des activités de l'entreprise dont la cohérence avec le plan national doit être assurée ;
- la contribution de l'entreprise à la réalisation de certains objectifs considérés comme fondamentaux par le Plan National;
- le financement interne et externe des investissements.

c- Le Plan de Wilaya

Un des aspects importants de la décentralisation régionale concerne le transfert de certaines prérogatives au niveau des collectivités locales en matière de planification. La nouvelle organisation vise l'élaboration par les échelons décentralisés d'un Plan de Wilaya, projet de développement en harmonie avec les orientations et les priorités du Plan National avec les schémas nationaux et régionaux d'aménagement du territoire. Ce plan concerne des programmes d'action organisationnels de production, de réalisation et de financement permettant de valoriser les ressources et d'améliorer la couverture des besoins locaux.

En Définitive, la planification va concerner deux types d'investissements :

- les investissements dits stratégiques ;
- les investissements décentralisés.

Les premiers sont réalisés directement par le Trésor ou par le biais d'une entreprise publique pour son compte. Ces investissements, ne relevant pas de la rentabilité financière sont financés entièrement par le Trésor qui couvre éventuellement toute perte de gestion.

Les seconds se réalisent par les entreprises publiques selon les critères orthodoxes de rentabilité micro-économique. Ces investissements sont financés aussi bien par les ressources propres à l'entreprise que par les recours au crédit bancaire négocié librement avec les banques commerciales.

2- Les refontes du système agricole

Face à l'élévation des revenus, à l'urbanisation et à l'accroissement de la population, l'agriculture paraît inapte à engendrer une production suffisante.

Depuis la Réforme Agraire (R.A) de 1971, plusieurs mesures organisationnelles furent prises ; des crédits d'équipements virent le jour afin d'impulser le volume de la production.

Cependant ces mesures n'ont jamais remis en question, le caractère étatique de l'agriculture et sa gestion administrée.

Malgré ces dispositions, le secteur agricole coopératif et socialiste n'améliore nullement ses performances, poussant les pouvoirs publics à engager des actions correctrices notamment : la loi foncière 83-18, le découpage des « domaines agricoles socialistes », le financement de l'agriculture privée et enfin la loi 87-19 du 18 décembre 1987.

De ce fait, aux termes de la loi 87-19, les domaines socialistes agricoles subissent un découpage et deviennent des exploitations « homogènes » dont la taille est en rapport avec la spéculation et le nombre de bénéficiaires composant les « Exploitations Agricoles en Commun » (E.A.C). Ce nombre est de trois au minimum. Dans la plupart des palmeraies et des fermes, l'attribution s'effectue exceptionnellement à titre individuel. Les paysans se voient confier à un prix fixé centralement la propriété de tous les biens (autres que le capital foncier, la terre restant bien d'État). Les terres sont exploitées dans l'indivision avec des quote-part égales entre membres du collectif des E.A.C, librement constituée par cooptation réciproque. Ce collectif, étant juridiquement une société civile, ses membres sont tenus solidairement des engagements pris par l'un quelconque d'entre eux dans l'administration de l'exploitation. La cession de quote-part est

admise au seul profit d'agriculteurs. Sauf exercice du droit de préemption de l'Etat, tout tiers acquéreur doit être accepté par les autres membres du collectif.

Tout empêchement d'un travailleur engendre l'obligation pour lui, de se faire remplacer à ses frais par une personne de son choix.

Tout manquement à ses devoirs de travailleur peut conduire à sa déchéance et au versement d'une indemnité à ses associés. Dans le même esprit, toute violation par le collectif de ses obligations mène à sa déchéance et au paiement de réparation à l'Etat propriétaire. Les autorités locales sont habilitées à effectuer des injonctions aux producteurs ne respectant par leurs engagements (par exemple en louant les terres à des tiers, en modifiant la consistance des exploitations etc). Cependant conformément à l'ensemble de la législation sur l'autonomie du secteur public productif, nul ne peut s'immiscer dans la gestion des «Exploitations Agricoles en Commun» (E.A.C) et des «Exploitations Agricoles et Individuelles » (E.A.I) sous peine d'impliquer sa responsabilité civile et pénale.

Dans ce nouveau schéma le rôle dirigiste de l'Etat s'amenuise désormais. Il est censé confier un droit de jouissance perpétuelle sur ses terres aux paysans moyennant le versement d'une redevance et d'orienter les activités agricoles au moyen de mesures de régulation indirectes (par le biais des prix par exemple). Il doit aussi décentraliser les structures pour apporter un appui à la production agricole. Cette Loi met effectivement fin au secteur socialiste agricole.

Par ailleurs, la loi 90-25 du 18 Novembre 1990 sur l'orientation foncière favorise l'accession à la propriété privée de terres agricoles en contrepartie de leur mise en valeur, des parcelles de terres improductives dans le Sud et les hauts plateaux, sont distribuées à des personnes physiques pour les rendre

«utiles», avec le concours financier et technique de l'Etat. A l'expiration d'un délai de cinq ans, si la mise en valeur est réalisée, le bénéficiaire reçoit un titre de propriété privée. En même temps, la loi 90-25 restaure la liberté des transactions sur les terres privées agricoles et abolit les plafonds de limitation de la propriété foncière, fixés en 1971, par l'ordonnance sur la révolution agraire.

3- La réforme du secteur privé national¹⁸

Parmi les actions correctrices entreprises dans ce cadre, on distingue la Loi n° 82-11 et la Loi n° 88-25.

Avant de procéder au développement de Loi 88-25, il est utile de noter d'abord les dispositions contenues dans la Loi 82-11.

- La loi 82-11

Cette loi distingue confusément le secteur privé exploiteur du secteur privé non exploiteur. Dans ce cadre, la Loi 82-11 fixe un plafond (30 millions dinars) à l'investissement privé local dont il attend l'augmentation de l'emploi, la substitution d'importation et la promotion des articulations au secteur public.

L'agrément n'est exigé que des investissements privés sollicitant des crédits bancaires. Désormais tous les investissements privés sont soumis à l'agrément des Commissions Officielles. L'initiative privée est à la fois encouragée et contrôlée.

- La loi 88-25 du 12 Juillet 1988 et ses prolongements

Cette Loi se veut plus libérale dans un environnement économique plus hostile du fait de la diminution drastique des revenus en devises du pays et de recettes budgétaires. Sous l'emprise de cette législation,

¹⁸ Hocine Benissad, « Restructurations et réformes économiques (79-93) » édition 94, pages 48-50.

- le plafond à l'investissement privé local est aboli ;
- l'Office du Suivi et du Contrôle de l'Investissement Privé, (O.S.C.I.P) créé en vue de rendre compatible les investissements privés et les préférences du planificateur des années 80 disparaît ;
- l'agrément préalable est supprimé.

Nous distinguons maintenant les investissements prioritaires que l'Etat s'engage à soutenir des autres investissements.

Les conditions dans lesquelles se déploient ces mesures changent fortement par rapport au début des années 80. La contrainte externe en devises sévit plus durement de sorte que les investissements «prioritaires» ne reçoivent pas les licences d'importations nécessaires ; c'est d'ailleurs la Chambre Nationale de Commerce (C.N.C) qui se voit déléguée la rude tâche d'identifier les investissements prioritaires et de leur distribuer la devise rare sur la base d'une «enveloppe» d'un budget centralement déterminé.

Dans cette conjoncture, les importations sans paiement et sans formalités préalables de commerce extérieur sont totalement libérées.

En outre la Loi n° 90-10 du 14 Avril 1990 et notamment ses articles 183 et 187, stipulent : «des non- résidents sont autorisés à transférer des capitaux en Algérie pour financer toutes les activités économiques non expressément réservées à l'Etat ou à toute personne morale expressément désignée par un texte de Loi ... » (article 183). Aussi aux termes de l'article 187 : « les résidents en Algérie sont autorisés à transférer des capitaux à l'étranger pour assurer le financement d'activités à l'étranger complémentaires à leurs activités, de biens et de services en Algérie ».

4- L'ouverture au capital étranger¹⁹

La Loi n° 90-10 sur la Monnaie et le Crédit, dans son article 183, reconnaît aux non résidents la possibilité d'investir en Algérie dans toutes les branches non réservées à l'Etat. Ces investissements doivent se conformer aux règlements que le Conseil de la Monnaie et du Crédit promulgue, en tenant compte des critères suivants : équilibre du marché de change, développement de l'emploi, perfectionnement de la force de travail locale et acquisition de technologie. Le rapatriement des fruits de ces investissements jouit des garanties prévues par les conventions internationales ratifiées par l'Algérie, mais doit faire l'objet d'un accord préalable de la Banque Centrale.

Cette nouvelle politique génère, sur le principe, un changement véritable avec la fermeture de l'Algérie aux capitaux étrangers. Cependant l'efficacité des dispositions de la Loi 90-10 qualifiées de révolutionnaires, restait tributaire de la nature des règlements et des modalités de leur application par la Banque d'Algérie. Ces dispositions restent subordonnées au crédit politique de l'Algérie à l'extérieur, crédit érodé par l'instabilité politique sévissant depuis Octobre 1988 et par le contentieux avec les firmes étrangères ayant des activités productives en Algérie.

Au vu des controverses relatives au bien fondé de l'ouverture du marché algérien à l'investissement extérieur, il paraît utile de rappeler que :

L'investissement de non-résidents peut être utile mais il serait illusoire d'en attendre une solution durable et de grande ampleur aux

¹⁹ Houcine Benissad : *Op. Cité* p 53-55.

problèmes de la balance des paiements et de la récession économique en générale. La contribution de l'investissement étranger à la résolution de ces problèmes ne sera le échéant que marginale.

- Pour attirer l'investissement des non résidents, la formulation d'un cadre législatif et réglementaire cohérent et compétitif est impérative. Cette formulation doit tenir compte de l'aspiration des algériens à la justice sociale, des avantages comparatifs des deux partenaires (faible coût de la main d'œuvre, disponibilité d'une énergie à bon marché, proximité de l'Europe etc...) et de la politique d'importation axée sur une provenance Européenne.

- Un environnement macro-économique sain et une stabilité politique sont aussi des facteurs déterminants pour stimuler les investissements directs des non résidents.

5- La mise en place d'un nouvel encadrement des prix²⁰

Au titre de la période 1967/1979, il n'y a pas eu de politique des prix proprement dite, qui tienne compte à la fois des salaires, des coûts de production et des conditions d'équilibre de la structure financière des entreprises. En ce qui concerne l'importation des produits de large consommation, les prix de certains produits à un certain niveau sont mis en place par des mécanisme de compensation, la fixation décentralisée de certains prix ont conduit à une situation désordonnée. Au cours de la période 1980/1990, une nouvelle politique des prix est mise en oeuvre. dès 1982 cette politique visait à maîtriser les coûts et à préserver le pouvoir d'achat des citoyens. Il a été institué à ce sujet un fond de compensation en 1982 dont le rôle consiste à soutenir les prix des

²⁰ Abdelhamid Brahimi « *L'économie Algérienne* », édition 91 page 236,296.

Hocine Benissad, « *Restructurations et réformes économiques (79-93)* » édition 1994, page 63 et 65.

produits de large consommation indépendamment du soutien des prix de produits de première nécessité financés par l'Etat. Sur le plan économique, le nouveau système des prix prévoit la prise en charge du niveau normal des coûts à celle des prix. Les écarts entre les prix réels et les prix fixés sont identifiés et financés pour ne pas perturber le mouvement de rétablissement des équilibres financiers des entreprises nationales.

La Loi n° 89-12 du 5 Juillet 1989 sur les prix, issue de la réforme distingue deux grands régimes : Les prix réglementés, administrés centralement et les prix déclarés libres.

A- Les prix administrés

Cette catégorie, peu homogène, est dominée par des formes d'intervention centrale, induisant trois types prix :

a-Les prix garantis

Ils sont fixés en valeur absolue au niveau du producteur pour une dizaine de biens tels que les produits agro-industriels dont les pouvoirs publics visent à encourager la production et la substitution à l'importation.

b-les prix plafonnés

Les produits concernés par ces prix maximum sont destinés à soutenir directement ou indirectement le pouvoir d'achat de la population (pain, huile végétales, etc..) ou l'activité productive.

c-les marges plafonnées

Ce régime est censé, au départ, couvrir les deux tiers des produits, mais sous l'empire de la conditionnalité des institutions financières internationales, le nombre de ces produits, à marge plafonnée, se rétrécit

au profit de la liberté. Le plafonnement des marges touche, non pas des produits en particulier, mais des catégories de biens et services.

B- Les prix libres

Les entreprises dont les produits appartiennent à ce régime sont contraintes d'opérer une déclaration simplifiée portant, entre autres, sur le prix envisagé (à la production ou à l'importation). Toute modification ultérieure de ce prix est soumise aux mêmes formalités, selon une fréquence fixée administrativement. Des contrôles, à posteriori, peuvent avoir lieu pour constater le respect de ces déclarations. Par contre, les distributeurs de ces produits ne sont pas astreints à une déclaration ; leurs prix sont libres à moins d'abus susceptibles d'entraîner une réaction du Ministère chargé du commerce, par voie réglementaire.

Les auteurs de cette réforme des prix reconnaissent le besoin de lui adjoindre des mesures d'accompagnement se rapportant à l'augmentation de l'offre, et surtout, de la production par l'amélioration de la productivité physique des capacités de production. Ces mesures ont trait également à l'assouplissement des procédures administratives relatives à l'exercice du commerce en vue de faciliter le jeu de la concurrence et aussi à la réforme fiscale afin de stimuler l'effort productif et limiter l'évasion fiscale.

Par ailleurs, il a été constitué un fond de compensation²¹ ; dans la démarche initiale de la réforme économique, il est prévu de rendre libres la plupart des prix y compris ceux des denrées de base. La hausse des prix est censée être amortie par une protection des faibles revenus.

²¹ Hocine Banissad *Op. Cité* p 65.

La Loi de finances pour 1992 induit cette libération des prix des denrées de base et crée un régime de soutien aux bas revenus (moins de 7000 DA) et aux personnes sans emploi.

6- La réorganisation du commerce extérieur

Afin de normaliser les fonctions des opérateurs économiques (rétablissement de la fonction de commerce de gros), l'article 4 de la Loi de finances complémentaires pour 1991 et la circulaire n° 63 du 20.08.1990 fixent les conditions d'installation des grossistes et des concessionnaires agréés.

En septembre 1988 l'abolition de l'ensemble des monopoles permet un retour à la concurrence. De plus la loi sur les prix promulguée en Juillet 1989 contient des dispositions réprimant certaines pratiques telles que la rétention de marchandises contraires à la liberté du commerce domestique.

A partir de 1980 – 1982 le monopole d'Etat sur les échanges avec l'étranger est l'objet de vives controverses ; mais, son irréversibilité souvent est avancée comme prétexte pour écarter toute idée de réforme. On comprend alors que le dispositif législatif promulgué en Juillet 1998, modifie peu le fond l'organisation antérieure du commerce extérieur qui persiste à s'inscrire dans le cadre du système national de planification (article 2 de la Loi 88-29).

Sur la forme cependant, il y a une évolution s'inspirant de la loi polonaise de 1982 relative aux concessions en matière d'import-export. Selon le nouveau régime, l'Etat algérien exerce le monopole sur le commerce extérieur par le « biais de concessions accordées aux

entreprises publiques, aux organismes publics ainsi qu'aux Groupements d'Intérêts Communs ». Ces concessions sont consenties à partir « d'un cahier des charges déterminant les droits et les obligations du concessionnaire ». De ce fait, l'Etat ne concède plus l'importation d'un bien à une entreprise déterminée de mais il crée les conditions de compétition entre les entreprises publiques dans les transactions commerciales internationales.

A partir de 1988, le système des autorisations d'importations est remplacé par les budgets-devises annuels puis pluriannuels, par entreprise.

La révision des procédures de commerce extérieur effectuée en 1989 - 1990, correspond à un simple replâtrage du schéma des monopoles d'État et à une volonté de presser les banques commerciales à chercher plus activement des financements extérieurs pour le compte de leurs clients.

la Loi n° 90-16 ainsi que la Circulaire n° 63 du 20.08.1990, prises par le Ministère chargé du commerce et le règlement n° 90-04 de la Banque d'Algérie, acceptent l'établissement de firmes nationales ou étrangères d'import-export concessionnaires ou grossistes.

La portée de cette mesure radicale est tempérée par :

- l'impossibilité de disposer de concours bancaires pour le financement de ces opérations ;
- l'obligation (critiquée par le FMI en 1990-1991) faite aux concessionnaires non résidents de s'engager à investir localement dans la production.

De cette nouvelle politique en résulte les observations suivantes :

- Elle rappelle le régime des concessions conférées, en 1988, à des intermédiaires en Pologne. Ces derniers disposent pour financer leurs importations, de leurs recettes en devises, de leurs achats de devises sur le marché libre et des avances bancaires. Le régime du commerce privé d'import/export s'avère moins souple en Algérie en 1990/1991 qu'en Pologne ;
- Elle légalise les opérations sans paiements amplifiants ainsi le champ de l'économie informelle.

Le Décret n° 91-37 stipule que le commerce extérieur est libre et efface ainsi le monopole d'Etat sur le commerce extérieur et le régime des licences d'importations et d'exportations. Toutefois, ces dispositions seules ne peuvent stimuler la libre concurrence tant que l'accès aux devises est géré centralement, par un système opaque de répartition des moyens de paiement extérieur. C'est pourquoi, la Banque d'Algérie revoit la réglementation des changes. Le 21.04.1991, elle diffuse une Instruction qui lève toutes les restrictions antérieures concernant l'accès à la devise et la liberté d'accès au commerce d'importation.

Il est stipulé dans cette instruction que : « toute personne physique ou morale disposant de la qualité de commerçant peut procéder à l'importation de toutes marchandises non prohibées sans accord ni autorisation préalable sauf à procéder à la domiciliation de l'opération auprès d'une banque commerciale locale.

7- L'assainissement des entreprises publiques économiques et la lutte contre l'économie informelle²²

L'assainissement financier des entreprises publiques économiques constitue une des conditions de leur passage à l'autonomie. Le déficit et les découverts bancaires que connaissent les entreprises publiques sont dus pour une bonne part à des causes extérieures à l'entreprise (absence de capital social, prise en charge d'investissements à caractère national...)

Cet assainissement financier n'est pas un apport en argent frais. D'abord il est convenu de constituer le capital des entreprises nationales ou de le reconstituer s'il est consommé par des déficits d'exploitation répétés. Cette opération consiste à transformer la dette à long terme de l'entreprise à l'égard du Trésor en dotations définitives ; c'est donc essentiellement un jeu d'écritures comptables. Quant à la dette bancaire des entreprises d'Etat, elle est largement consolidée et ré-échelonnée. Nous y reviendrons.

Au niveau de la lutte contre l'économie informelle et spéculative, nous avons indiqué précédemment que les décisions des pouvoirs publics en Algérie, face au système parallèle des changes, ont évolué au fil du temps : D'une attitude conforme à la Loi concernant l'exclusion globale de ce système, nous sommes face depuis ces dernières années, à une situation plus tolérante à l'égard de ce système.

²² Hocine Benissad, restructurations et réformes économiques, 79-93, édition 1994, pages 41 à 43.

Dans ce cadre, il a été rétabli des mesures de stabilisation du marché, de gestion de la demande et de protection raisonnable de la production nationale.

- En matière d'emploi, le programme d'action du Gouvernement insiste sur le retour de l'Etat à la réalisation de projets de grandes importances tels que : les routes, les bâtiments, les travaux hydrauliques, etc..
- En matière de change²³, la convertibilité des monnaies est l'une des parties essentielles des exigences du F.M.I, en ce sens que les statuts de l'organisation visent «l'élimination des restrictions de change entravant la croissance du commerce mondial».

L'Algérie applique depuis quelques années des politiques d'ajustement destinées, à terme, à permettre le libre-échange de sa monnaie contre des monnaies étrangères pour les transactions relative aux biens et services et pour les transferts sans contrepartie. En d'autres termes, l'Algérie cherche à instaurer la convertibilité du compte courant » par opposition à la « convertibilité totale » qui supposerait l'abolition des restrictions de change non seulement sur les transactions internationales, mais aussi sur les mouvements de capitaux.

Pour y parvenir à cette convertibilité, l'Algérie s'est lancée dans l'expérience de ce que nous pourrions appeler la méthode du tout « tout de suite ». En 1991, elle a aboli toute une série de restrictions de change sur les transactions internationales courantes ; ce qui revenait presque à établir la convertibilité courante.

Le grand intérêt que porte l'Algérie à la convertibilité s'explique par les avantages qui découlent de l'abolition des restrictions de changes ; en particulier, la convertibilité contribue à :

- éliminer les distorsions liées au rationnement des devises ;

²³ Media Bank (Banque d'Algérie) : n° 07 Août - Septembre 93, pages 26 à 28.

- permettre aux consommateurs et aux producteurs de prendre des décisions en fonctions des niveaux des prix ;
- accroître la concurrence étrangère en supprimant la protection fournie par les restrictions des changes et en incitant de ce fait les entreprises à améliorer leur productivité ;
- créer un climat porteur pour l'investissement qui aura des effets sur la croissance économique.

L'instauration de la convertibilité du compte courant peut bien sûr avoir des effets temporaires négatifs, puisque l'intensification de la concurrence étrangère peut entraîner la restructuration de la production intérieure et, par là, des pertes temporaires de la production. Le passage à la convertibilité totale peut d'une part contribuer à attirer l'investissement étranger et d'autre part provoquer des sorties de capitaux.

CONCLUSION

Nous concluons cette première partie en affirmant que l'ensemble de ces réformes s'inscrivent dans le sens d'une réorganisation structurelle de l'ensemble de l'économie. Cette restructuration jettera les bases d'une relance économique obéissant aux critères de rentabilité et d'efficacité qui ne seraient atteints que par le marché, seul régulateur de l'économie. Dans ce contexte, la restructuration apparaît comme un repositionnement des forces productives afin d'assurer une relance économique durable et soutenue.

En d'autres termes le nouveau rôle assigné à l'entreprise algérienne diffère sûrement des années 70.

Cependant, force est de constater qu'en réponse à ces réformes des années 90, l'économie de marché a surtout enfanté une nuée d'entreprises spécialisées dans l'importation de biens de consommation génératrices de déficits extérieurs grandissant.

Ces effets pervers de la restructuration ont été accueillis avec scepticisme voire avec de grandes inquiétudes. Faudra-t-il marquer un temps d'arrêt ou au contraire, doit-on maintenir le cap au prix de graves perturbations sociales. Nous consacrerons de plus amples développements à l'étude de cette économie en transition.

SOUS PARTIE II

LE FINANCEMENT DE L'ECONOMIE ALGERIENNE

1962- 2004

INTRODUCTION

Comme nous le soulignons plus haut, le modèle algérien de développement accorde la priorité aux industries lourdes et les finance par une rente pétrolière et gazière.

Les choix idéologiques du planificateur l'ont conduit à nationaliser un important système bancaire existant depuis l'ère coloniale.

L'intervention de l'Etat dans la gestion administrative centralisée des opérations économiques et financières entrave le financement de l'économie nationale par le biais des institutions financières et bancaires.

Dans cette sous partie nous examinerons comment s'opère le financement de l'économie depuis le lancement du premier Plan triennal 1967-1969 à nos jours. En d'autres termes, nous nous proposons de répondre principalement à la double interrogation :

- L'Algérie a-t-elle eu les possibilités de financer son développement à partir de ses propres moyens ?
- Existe-t-il une contribution financière de l'extérieure ?

Répondre à ces questions nécessite une étude systématique des financements réalisés par la sphère bancaire, par la sphère du Trésor et par le truchement de l'extérieure. Ceci nous conduit à examiner les mécanismes de refinancements des banques primaires.

CHAPITRE VIII

LES SOURCES DE FINANCEMENT DE L'ECONOMIE ALGERIENNE

CHAPITRE VIII

LES SOURCES DE FINANCEMENT DE L'ECONOMIE ALGERIENNE

INTRODUCTION

Depuis 1969, le financement de l'économie algérienne se réalise par l'intermédiaire des deux grands pôles financiers constitués par les banques primaires et le Trésor public, ainsi que par l'extérieur.

Par un souci méthodologique, ce chapitre s'articulera autour de ces trois sources de financements.

La première section que nous consacrons au financement par la sphère bancaire sera subdivisée à son tour en deux sous sections afin de mettre en lumière aussi bien les ressources financières des banques commerciales que leurs emplois. En d'autres termes, il s'agit d'examiner d'où les banques primaires puisent leurs ressources et comment elles sont tenues de les employer en crédits de fonctionnement et en créances sur l'Etat.

Le financement par la sphère du Trésor (section II) fera ressortir le caractère particulier du Trésor public algérien.

Tout comme l'étude de la sphère bancaire, nous nous intéresserons d'où proviennent les ressources du Trésor. Il s'agira d'examiner d'un côté les recettes et l'épargne budgétaire, d'un autre côté les dépôts à vue et les ressources bancaires du Trésor.

L'étude portera également sur la manière dont le Trésor utilise ses ressources afin d'assurer des financements plus longs que ceux des banques primaires.

Une troisième section s'intéressera au financement externe c'est-à-dire à la manière dont l'endettement algérien a contribué à financer l'activité économique.

En définitive, le financement de l'économie se fait aussi bien par les banques et le Trésor que par le recours aux crédits extérieurs. C'est dans cette lignée que nous orienterons nos développements.

Section I : le financement via la sphère bancaire

Dans nos développements antérieurs, nous avons vu que des fonds considérables sont manipulés par les banques spécialisées. Il est intéressant de souligner de prime abord que ces fonds transitent uniquement par ces banques (devenant des comptables). Dès lors, la question qui nous préoccupe serait celle de savoir d'où proviennent ces fonds et comment le système bancaire les utilise-t-il ?

Sous section I : les ressources financières des banques

Les ressources financières des banques proviennent soit des comptes courants soit des comptes à termes (dans ces cas, il s'agit de dépôts à vue et de dépôts à termes), soit des opérations de refinancement soit de diverses opérations.

I- les dépôts à vue

Ces dépôts proviennent des banques elles même et constituent le support de la monnaie scripturale. Ces dépôts à vue permettent à leurs titulaires de réaliser des paiements à leur clientèle. Les sommes représentant les provisions de ces dépôts peuvent soit rester au sein de la sphère bancaire soit la quitter au profit de la sphère du Trésor ou de préférence pour la liquidité du public.

Le total des dépôts représente plus de 62% des ressources des banques, Le tableau suivant reflète leur importance.

Tableau n° 37 : Total des dépôts dans les ressources bancaires

Unité : milliards de dinars

	67-69	70-73	74-77	78 et 79	80-84	84-89	90	91-00	01-02
(I) Total des ressources dont :	19,295	51,301	140,711	115,699	554,001	1061,66	347,13	9837,2	902,2
(II) Total des dépôts	16,832	34,254	79,319	71,056	340,653	521,780	178,47	6055,2	587,038
(II)/(I)	87,5%	66,66	56,3%	61,4%	61%	49,1%	51,3%	61%	65%

Source : données : IFS – FMI Média Bank n° 55 et 56
Rapport sur le développement en Algérie.

A son tour, le total des dépôts se répartit en dépôts à vue et dépôts à terme avec une nette supériorité des premiers.

Tableau n° 38 : Répartition dépôt à vue et dépôt à terme.

Unité : milliards de dinars

	67-69	70-73	74-77	78 et 79	80-84	84-89	90	91-00	01-02
Total dépôts	16,832	34,25	79,31	71,05	340,65	698,49	178,47	5876,73	587,03
dont :									
dépôts à vue	14,398	28,999	70,090	58,326	307,726	521,890	105,55	2706,7	1138,9
dépôts à terme	2,434	5,260	9,22	12,724	32,924	176,60	72,92	3170,03	364,317

Moyenne arithmétique = 27,86 %

A partir de 1990, la tendance se renverse à la suite des nouvelles orientations de la politique économique et de la promulgation de la Loi sur la Monnaie et le Crédit.

Théoriquement, comme les ressources courtes sont censées financer des emplois courts, comparons les dépôts à vue et les crédits bancaires à court terme.

Tableau n° 39 : Comparaison dépôt à vue – crédits à court terme¹

Unité : milliards de dinars

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	84-89	90	91-00	01-02
dépôt à vue	14,398	28,999	70,090	58,326	307,726	521,890	105,55	2706,7	1138,9
crédit CT	6,769	25,057	66,759	52,058	371,745	737,932	203,535	3404,52	1046,34

De 1967 à 1979, les dépôts à vue arrivent à financer les engagements à vue du système bancaire.

Cependant, à partir de 1980 la tendance s'inverse, les crédits à court terme commencent à l'emporter sur les dépôts à vue ; la surface financière à court terme n'arrive plus à couvrir les engagements à court terme, ce qui dénote une certaine hypertrophie du système bancaire quant à la recherche et au drainage des ressources financières vers le système bancaire.

De leur côté, le volume des dépôts à terme, c'est-à-dire les dépôts que les banques ont réussi à bloquer pour des périodes plus ou moins longues ont représenté, de 1967 à 1980, une quantité négligeable (13% en moyenne de l'ensemble des dépôts). Ce n'est qu'à partir de 1990, c'est-à-dire à partir de la promulgation de la Loi sur la Monnaie et le Crédit, que le volume de ces dépôts progresse nettement pour atteindre plus de 60% des dépôts totaux.

La lecture du tableau n° 38 montrent les grandes capacités du système bancaire à pratiquer les opérations de transformation et la gêne financière dans laquelle il évolue passivement.

II- Le refinancement bancaire

L'importance des objectifs assignés par les pouvoirs publics aux banques primaires dans le cadre de financement des investissements planifiés productifs

¹ - Tableau précédent
- Média Bank n° 55 et 56
- Rapport sur le développement en Algérie.

sont couverts intégralement par le réescompte de la Banque d'Algérie (refinancement automatique sur la base des utilisations des crédits). Le refinancement des crédits à court terme (crédit d'exploitation) s'effectue sur une « base négociée ». Autrement dit, la Banque d'Algérie négocie avec la banque primaire les conditions de refinancement voulu ; elle exige que « le crédit accordé soit supérieur de 100.000,00 DA ; elle exige également trois bilans réels et deux prévisionnels, des plans de charge ...etc. ». Après analyse de ces documents, la Banque d'Algérie peut accepter ou refuser le refinancement de ces investissements planifiés et le refinancement automatique n'est plus de mise.

Le réescompte se fait après un contrôle à posteriori ou à priori réalisé par l'Institut d'Emission. L'insuffisance des ressources normales (dépôts) incite les établissements bancaires à recourir sans cesse au refinancement auprès des banques primaires.

Tableau n° 40 : Evolution des autres ressources bancaires

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	84-89	90	91-00	01-02
<i>Total des ressources</i>	19,295	51,301	140,711	115,699	554,001	1061,66	347,13	9837,2	908,2
<i>Refinancement</i>	0,910	8,924	31,226	18,872	216,93	100,480	66,330	2160,909	226,3
<i>Pourcentage(%)</i>	4,71	17,39	22,19	15,65	39,15	09,42	19,11	21,95	24,88

La place que tient le refinancement dans les ressources totales des banques est conséquente.

De 1967 à 2002, il représente en moyenne 20 % des ressources totales.

Les autres ressources

Les autres ressources se composent de deux sous-ensembles :

- les emprunts que les banques acquièrent de l'extérieur ;
- Les ressources bancaires du Trésor constituées par des fonds du Trésor et gérées par les banques afin de financer les investissements planifiés ;

De 1962 à 2002, ces autres ressources ont évolué de la manière suivante :

Tableau n° 41 : Répartition des ressources bancaires.

	67-69	70-73	74-77	78- 79	80-84	84-89	90	91-00	01-02
<i>Total des ressources</i>	19,294	51,301	140,711	115,699	554,001	1061,66	347,13	9837,2	908,
<i>Autres ressources (corrigées)</i>	1,553	8,23	30,66	25,771	74,966	262,69	10,23	200,6	30,4
<i>Pourcentage (%)</i>	8,07	16,04	21,79	22,77	13,35	24,75	2,9	2,03	3,3

Sous section II : Les emplois bancaires

Le crédit bancaire reste le moyen de financement courant. Il consiste en un prêt accordé par la banque à ses clients. Ces crédits sont soit des crédits d'exploitation à court terme, soit des crédits d'investissement à moyen et long terme.

En Algérie, la banque utilise également une partie de ses fonds afin de souscrire à des bons de Trésor émis à leur intention.

Comme nous le verrons plus loin, les crédits à court, moyen et long terme sont octroyés surtout pour le secteur public.

A partir de 1982, avec la promulgation du nouveau Code des Investissements, ces mesures sont étendues au secteur privé avec des financements accordés à quelques entreprises répondant aux normes d'intérêt général.

I- Les crédits de fonctionnement

Excepté pour les particuliers, les banques primaires algériennes accordent leurs concours aux entreprises publiques et aux entreprises privées pour financer leurs besoins d'exploitation.

Examinons ces crédits à court terme que le secteur bancaire peut accorder :

1-Les crédits à court terme

Un tableau synthétique nous permet de retracer les différentes gammes de crédits à court terme, leur définition et leur objet, les bénéficiaires, les techniques, les modalités ainsi que les conditions d'accès, les risques et les garanties à présenter.

Ce tableau peut être complété par l'étude d'autres types de crédits à court terme tels que les cautions administratives, les cautions en douane, les cautions fiscales et les crédits sur le commerce extérieur.

Tableau n° 42 : Les crédits à court terme

Gammes	Définition et objet	Bénéficiaires	Modalités et Techniques	Conditions	Risques	Garant.
<u>Le découvert</u>	<p>- Ligne de crédit autorisée à utiliser par position débitrice à concurrence d'un plafond.</p> <p>- pallie à un besoin de trésorerie portant sur une certaine durée.</p>	<p>Toutes entreprises justifiant des besoins réels en rapport avec leur activité.</p>	<p>Analyse au cas par cas. La banque s'assure :</p> <ul style="list-style-type: none"> - que l'actif net soit en rapport avec son activité. - Égal à peu près à 10% des crédits à court terme. - Fonds de roulement positif. - Ne doit pas dépasser 15 jours de chiffre d'affaires. - Autorisation pour une année. 	<p>Accordées au taux en vigueur selon la catégorie de client.</p>	<p>Très risqué</p>	<ul style="list-style-type: none"> - tout risque. - possibilité d'acceptation d'un effet de commerce.
<u>Facilité de caisse</u>	<p>- concours de courte durée correspondant à quelques jours du court terme.</p> <p>- pallie un décalage de trésorerie entre les recettes et les dépenses de l'entreprise.</p>	<p>Toutes entreprises justifiant des besoins réels en rapport avec leur activité.</p>	<p>Même que le découvert</p>	<p>Même que le découvert</p>	<p>Même que le découvert</p>	<p>Même que le découvert</p>
<u>Avances sur titres</u>	<p>-bénéficiaire d'une avance contre remise des titres</p>	<p>Entreprise particuliers souhaitant obtenir</p>	<p>Après nantissement des titres remis en gage, il y a souscription d'un billet à</p>	<p>idem</p>	<p>nul</p>	<p>Les titres de garantie.</p>

	<p>de placement en garantie. divers la du selon catégorie du client.</p>	<p>des liquidités pour un certain délai.</p>	<p>ordre au client pour le montant de l'avance plus intérêts</p>	<p>idem</p>	<p>L'avance ne doit pas dépasser 70% des attestations. Une marge de 30% minimum constitue la marge bénéficiaire non financiable.</p>	
<p><u>Avances sur attestation</u></p>	<p>-consentie sur la base d'attestation de service fait dans le cadre d'un marché préalablement nanti.</p>	<p>-Toute entreprise ayant contracté un marché et ayant des besoins de trésorerie. -Avant la réception des mandats</p>	<p>-Sur la base des attestations du travail fait. -cachet de la mention « travail fait » par les services techniques de l'ordonnateur. -le produit de l'avance est porté au « compte Avances ». les mandats reçus doivent venir en amortissement des avances. -le suivi du marché se réalise par des fiches enregistrant : *le montant initial du marché. *les attestations. *les mandats reçus.</p>	<p>Taux en vigueur</p>	<p>Le marché doit être nanti et les attestations visées par l'ordonnateur.</p>	
<p><u>Avances sur stocks</u></p>	<p>Opération finançant un stock dont les marchandises sont remises en garantie</p>	<p>Toute entreprise désirant financer ses achats. -permet la transformation ou la revente des</p>	<p>Besoin pour constituer un stock correspondant au fonctionnement normal de l'entreprise, en aucun cas de stocks spéculatifs. -création d'un ou</p>	<p>en</p>	<p>Lié à la valeur et à la nature de la marchandise.</p>	<p>Marchandises entreposées dans les locaux de la banque.</p>

<u>Crédits de campagne</u>	-crédit financier pour une activité saisonnière. -constitution de stocks matières premières. -importants besoins en fonds de roulement	marchandises au bout d'un délai correspondant à la durée du cycle d'exploitation Entreprise à activité saisonnière	plusieurs billets. *billets financiers escomptés. *débit en compte autorisé. *présentation d'un plan de financement.	Condition de banque et vigueur selon classification du client.	*risque d'immobilisation due à une perte ou un échec de campagne. *risque de mévente.	Aucune garantie. *éventuellement demander des garanties accessoires tel l'aval ou la caution.
<u>Avances sur marchandises Warrant</u>	C'est une avance des marchandises gagées au profit du porteur et réalisée par escompte du warrant.	Toute entreprise disposant à un moment donné de stock de marchandise important pouvant faire l'objet d'un dépôt dans un magasin général.	Marchandise entreposée contre réception d'un warrant composé de *récépissé constituant le titre de propriété des marchandises. *un warrant constituant le moyen de financement éventuel. *escompte du warrant. *marchandises gagées.	Condition de banque et vigueur	Nul : les marchandises sont déposées du débiteur *marchandise non gagée vendable	S'assurer que les marchandises sont facilement écoulables.
<u>Escompte de papier commercial</u>	achat par le banquier d'un effet de commerce	Tout accordant des délais de paiement à sa clientèle	Escompte fixé à un plafond calculé en fonction du CA, de la durée normale du cycle	Conditions de banque et vigueur.	Risques d'impayé en cas de défaillance du tiré. -risque	Tous les recours liés au droit cambiaire.

	<p>moyennant rémunération. -pour le client, rentrée de fonds avant l'échéance pour faire face à des besoins de trésorerie.</p>	<p>titulaire d'un compte courant et possédant une autorisation d'encours d'escompte.</p>	<p>commercial, des crédits de même nature obtenus par ailleurs et du risque acceptable par la banque. *possibilité d'endossement. *la banque recherche un papier bancable afin de se refinancer.</p>	<p>d'immobilisation si l'effet ne peut être mobilisé. -risque de tirage de complaisance.</p>	
--	--	--	--	--	--

2-les crédits à Moyen Terme

A côté des crédits à court terme, les banques peuvent accorder à leur clientèle des crédits à moyen et long terme dits également des crédits d'investissement.

Les crédits à moyen terme varient de 2 à 7 ans et financent les matériels et les installations légères dont la durée fiscale n'excède pas 7 ans.

Les autorités monétaires incitent les banques à octroyer de plus en plus des crédits directs sur leurs propres ressources. Ces crédits directs ne sont pas mobilisables.

Contrairement aux crédits d'exploitation, le banquier exige une garantie systématique pour les crédits à moyen terme.

3-les crédits à long terme

Ce sont des crédits qui financent l'actif immobilisé dont la durée d'amortissement excède sept années.

Il s'agit donc d'immobilisations lourdes telle que l'acquisition de bâtiments et de gros matériel. La durée peut aller jusqu'à 15 années avec en plus un différé d'amortissement de 2 à 4 ans. Dans ce cas également, la prise de garantie est la règle (hypothèques, nantissements). Ces garanties ne sont pas exigées aux entreprises publiques.

Notons qu'en Algérie, ces crédits à long terme ne concernaient pas le secteur privé et ce, jusqu'à la loi 82-11 du 21 août 1982.

Pour la banque, le problème de mobilisation de ces crédits à long terme ne se posait pas puisque le Trésor mettait à la disposition des banques primaires via la BAD¹, les fonds nécessaires au financement des investissements.

¹ Cinq étapes rentrent dans la décision d'investir.

- 1- Une étude économique est envoyée au Secrétariat d'État au Plan. Le double est envoyé à la BCA, à la BAD et à la banque primaire concernée.
- 2- Approbation du Secrétariat et inscription à la nomenclature.
- 3- La BAD arrête un plan de financement, adopte le projet définitivement et prévient les banques primaires concernées.
- 4- L'entreprise passe une convention de crédit à LT avec la BAD.

En Algérie, les banques n'accordent pas de crédits aux ménages.

L'évolution des crédits de fonctionnement et d'investissement accordés aux entreprises se présente ainsi :

Tableau n° 43 : Répartition des crédits de fonctionnement et d'investissement

Unité : milliard de dinars

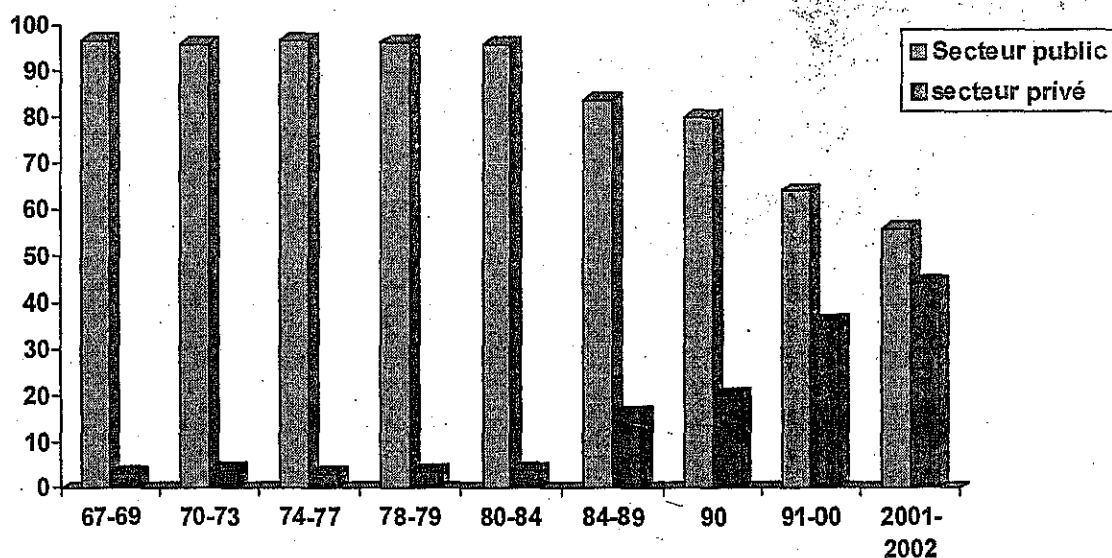
Crédits	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	84-89	90	91-00	01-02
I. Crédit C.T	6,769	25,057	66,759	62,058	371,745	737,932	203,535	3401,58	1046,34
I. en %	48	56	51	55	66	78	82	61	60
II. Crédit M.L.T	3,976	14,685	55,412	36,322	111,483	192,626	41,584	1048,34	681,36
II. %	28	33	43	44	33	20	16	30	40
III. Total crédit	40,119	44,029	128,222	111,654	556,885	933,52	245,2	5500,562	1727,7

De 1967 à 2002, les crédits à court terme dépassent les crédits à long terme ; les banques s'investissent surtout dans le court terme. Leur contribution dans le financement des crédits à long terme demeure relativement faible. Plus de 95 % de leurs engagements relèvent du secteur public comme le montre les tableaux suivants :

Tableau n° 44 : Répartition des crédits – secteur public, secteur privé. Unité : %

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	84-89	90	91-00	01-02	%
Total crédit	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Dont :										
Secteur public	97	96	97	96,5	96	84	80	64	56	
Secteur privé	3	4	3	3,5	4	16	20	36	44	

5- Les fonds d'investissement sont versés par tranches à l'entreprise sous forme de crédits à leur compte d'investissement à la banque primaire.



De 1967 à 1984, les crédits sont octroyés surtout au secteur public ; la tendance commence à s'inverser à partir du début des années 90, transition vers l'économie de marché oblige.

Selon les secteurs d'activité, la répartition des crédits bancaires reflétée par le tableau suivant montre clairement une priorité de l'industrie, quoique décroissante à partir de 1990, sur l'agriculture et les services.

Tableau n° 45 : Répartition des crédits secteur I, II et III.

Unité : %

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	85-89	90	91-00	01-02
<i>Sect I</i>	63	46.65	15.70	14.30	13.26	19.92	17.22	32.16	37.12
<i>Sect II</i>	35	53	83.25	84.55	85.32	81.06	78.80	55.46	44.72
<i>Sect III</i>	02	0.35	1.05	1.15	1.42	2.12	3.98	12.40	18.16
Total Secteur	100	100	100	100	100	100	100	100	100

II- Les créances sur l'État

De 1970 à 1990, les banques étaient tenues d'acquiescer des bons du trésor en compte courant à concurrence de 5% de leurs dépôts.

Tableau n° 46 : Evolution des créances sur l'Etat.

Unité : milliard de dinars

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	85-89	90
Total des dépôts	16.832	34.25	79.31	71.05	340.65	698.49	178.47
Créances sur l'état	0.84	1.76	3.96	3.55	17.03	34.9	8.92

Section II : Le financement de l'économie via la sphère du Trésor

I- Caractéristiques du Trésor Public Algérien

1- Définition et caractéristique du Trésor Algérien

Le Trésor est l'expression financière de l'Etat. Il est constitué par l'ensemble des services financiers de l'Etat, solidairement liés par l'unité de trésorerie (équilibre entre encaissements et décaissements).

Cet équilibre se réalise pour toutes les sortes de monnaie dont se sert le Trésor (CCP, monnaie centrale) et s'arrête quotidiennement.

Trois rôles sont assignés au Trésor Public :

- Il finance le déficit de l'Etat et assure la gestion de la dette publique en émettant des bons d'équipements ;
- Il se conduit comme une banque d'affaires en octroyant des crédits à M et LT aux entreprises publiques grâce à ses comptes spéciaux ;
- Il se conduit comme une banque de dépôts dont le passif représente les dépôts de ses correspondants traditionnels (collectivités locales) et ses nouveaux correspondants (entreprises publiques, organismes publics).

En Algérie, trois éléments confèrent un caractère banquier au Trésor, c'est :

- *La masse de fonds* : l'importance de cette masse perçue par le Trésor lui confère une position dominante sur le marché monétaire.
- *Le critère de prêt* : le Trésor ne recherche pas la rentabilité mais l'intérêt national (les taux sont plus avantageux que sur le marché bancaire).

92% des fonds déposés au Trésor proviennent des dépôts obligatoires des correspondants.

➤ *Le rôle de transformation* : en utilisant les dépôts à vue et les emprunts à CT c'est-à-dire les bons pour financer des prêts à M et LT, le Trésor algérien fait de la transformation des liquidités immédiates en moyen de l'investissement.

2- Le Trésor et le système monétaire en Algérie

Le Trésor constitue l'un des trois pôles du système monétaire algérien ; les deux autres étant la Banque Centrale et les banques primaires. Ces trois pôles impliquent la possibilité de transformer sans délai et sans heurt la monnaie les unes par rapport aux autres.

Comme nous le verrons dans les deux sections suivantes, le Trésor public est créateur de monnaie.

En effet, il crée la monnaie par trois moyens :

a- les CCP et les dépôts

Tout paiement d'un comptable public par voie postale (C.C.P) réduit la masse monétaire. En Algérie, ce pouvoir de création monétaire connaît des limites dues au comportement du public. Dès que la répartition de la masse monétaire ne correspond plus à la structure d'encaisse désirée par les ménages, ceux-ci effectuent une conversion monétaire afin de rétablir la répartition souhaitée.

En Algérie, l'importance de l'économie informelle fait carrément sortir la monnaie des circuits officiels.

b- le Trésor algérien est emprunteur auprès du système bancaire

Lorsque le Trésor manque de liquidités, c'est-à-dire de monnaie centrale, il offre des bons sur le marché. De ce fait, il réduit la liquidité des banques en réduisant ainsi la masse de crédits offerte par les banques ; il en résulte une réduction de la masse monétaire.

II- Les ressources du Trésor

En Algérie, le Trésor puise ses ressources des recettes du budget de l'épargne, des dépôts à vue des ressources bancaires de recettes diverses examinons successivement ces ressources publiques.

1- Les recettes budgétaires

Les recettes budgétaires^{re} présentent les ressources normales de l'Etat. Elles permettent de financer la totalité de ses dépenses de fonctionnement et une partie des dépenses d'équipement.

Comme les recettes (et les dépenses) constituent un poste du budget de l'Etat, présentons l'évolution de celui-ci de 67 à 2002.

Tableau n° 47 : Budget de l'état de 1967 à 2002

Unité : Milliards de Dinars

Postes	67-69	70-73	74-77	78et79	80-84	85-89	90	91-00	01-02
Recettes budgétaires	13,7	33,3	108,2	84,7	406,8	503,9	153	4524,1	2514,7
dont									
Fiscalité pétrolière	3,3	10,3	59,1	43,9	216,6	158,3	76	2683,8	1933,2
Dépenses dont	14,4	30,9	78,1	64,7	360,3	552,2	135,5	4562,7	2028,4
Fonctionnement	10,4	20,6	47,6	38,5	198,3	339,4	87,5		
Equipement	4	10,3	30,5	26,2	162,0	2128	48,0		

Source : Annuaire statistique : ministère de la planification

Média Bank n° 56

L'évolution du budget algérien de 1967 à 2002 fait ressortir cinq phases :

- La première, allant du triennal jusqu'à la fin du premier quinquennal (1980-1984), se caractérise par un excédent budgétaire qui devait servir à couvrir d'autres dépenses ;
- La seconde couvrant le deuxième quinquennal enregistre un déficit budgétaire ou l'Etat a dû recourir à la planche à billets pour un volume de 48,3 milliards de dinars ;

De 1967 à 1980, sur les 646 milliards de dinars d'investissements planifiés, plus de 60% sont financés par la sphère du Trésor.

En considérant le rôle majeur joué par le Trésor dans le financement de l'économie à travers les 6 plans de développements, l'insuffisance de ses ressources examinées dans la section précédente, et le désengagement prononcé du financement bancaire, il ne lui restera plus qu'à recourir aux avances à titre temporaires ou définitives de la BCA.

A travers les différents plans de développements, les créances sur le Trésor ont évolué de la manière suivante :

Tableau n° 52 : Créances sur le Trésor

Unité : milliards de dinars

	67-69	70-73	74-77	78 et 79	80-84	85-89	Σ	%
<i>Dettes totales dont</i>	1,7	1,2	9,3	12,2	41,1	89,5	154,9	100
<i>BC</i>	0,5	1,1	5,5	7,9	24,95	72,2	97,4	60
<i>B.Primaires</i>	1,2	1,6	9,3	1,3	7,8	8,3	44,5	26,9
<i>Entreprises et ménages</i>	0,01	0,7	2,9	3,1	8,4	9,9	23,1	13,1

*Sources : Rapports annuels d'exécution
Ministre de la Planification
IFS-FMI et recoupements.*

A partir du lancement du premier 1980-1984, nous assistons à un fort endettement du Trésor vis-à-vis de la B C A.

Ce recours systématique à la BCA s'explique par :

- la baisse des recettes fiscales ;
- l'augmentation des dépenses budgétaires.

Le tableau suivant reflète ces tendances :

Tableau n° 53 : Recettes fiscales et dépenses budgétaires

Unité : milliards de dinars

Rubriques	67- 69	70- 73	74-77	78 et 79	80-84	85- 89	90
<i>Recettes fiscales</i>	13,7	33,5	74,6	84,7	325,18	503,9	153
<i>Dépenses budgétaires</i>	14,4	30,9	78,1	64,7	360,3	552,2	135,5
<i>Ecart</i>	-0,7	2,6	-3,5	20,0	-35,12	-48,3	17,5

Sources : Rapports annuels d'exécution

Ministre de la Planification

IFS-FMI et recoupements.

Section III : Le financement externe

A côté du financement interne matérialisé par le financement réalisé par la sphère Bancaire et la sphère du Trésor, l'activité économique est financée également par le recours à « l'Extérieur ». L'objet de la présente section concerne l'étude de la constitution du financement extérieur de l'économie algérienne. Il s'agit en effet d'examiner comment les avoirs extérieurs ont évolué durant la période 67- 2002.

I- Les avoirs extérieurs

Notre étude aura comme support le solde de la balance des paiements et les avoirs extérieurs pour la période considérée.

Ce solde de la Balance des Paiements résulte :

- des exportations des biens et services ;
- des transferts de capitaux de l'extérieur appelés plus communément « l'endettement extérieur ».

Tableau n° 54 : Les exportations de biens et services Unité : millions de Dollars

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	85-89	90
<i>Avoirs extérieurs dont :</i>	777	1644	6044	4640	13.234	78.66	725
<i>Devises</i>	726	1361	5666	4397	11.980	6.851	722
<i>Réserves en Francs</i>	52	141	157	81	747	502	-
<i>Or</i>	565	838	914	509	1090	1251	256
<i>Solde de la BP</i>	137	694	772	975	-1131	-601	-91

Sources : *Rapports annuels d'exécution*
Ministre de la Planification

Après une évolution de 1970 à 1984 les avoirs extérieurs commencent à s'amenuiser à partir de 1985. Cette régression peut s'expliquer par la chute des recettes provenant des hydrocarbures à celle de la valeur de la monnaie et enfin par le volume croissant du service de la dette externe.

Tableau n° 55 : Exportation de marchandises et de biens et services

Unité : millions de Dollars

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	85-89	90
<i>Exportations de marchandises</i>	2507	5000	20.675	15.824	66.807	47.282	12.954
<i>Exportations biens et services</i>	-	5547	22.046	16.844	70.931	49.980	13462
SERVICE DE LA DETTE	-	4124	1557,7	4177,2	23359	29491	8300

Source: *World debt FMI et IFS/FMI*

En considérant le tableau ci-dessus, les avoirs extérieurs ont régressé pendant les années 80 pour atteindre 7,14% des importations contre 26,5% pendant la période 67-69.

Tableau n° 56 : Taux de couvertures des importations 67-90

Unité : millions de Dollars

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	85-89	90
<i>Avoirs extérieurs</i>	777	1644	6031	4640	13.234	7866	725
<i>Importations de biens et services</i>	3679	7484	27.727	22.644	70.270	47021	10.150
<i>Taux de couverture</i>	26,5%	22%	21,8%	20,5%	18,9%	16,8%	7,1%

Source: World debt FMI et IFS/FMI

II- Les transferts des capitaux de l'extérieur

Le processus d'accumulation du capital en Algérie résulte d'un important transfert de capitaux dont a bénéficié l'économie nationale.

Les données chiffrées de 1967 à 1990 montrent cette tendance.

Tableau n° 57 : Opérations de capital 1967-1990

Unité : millions de Dollars

	67-69	70-73	74-77	78-79	80-84	85-89	90	Σ
Capitaux à CM terme	185	1321	5381	6012	-569	2278	-1000	13.608

Source: World debt FMI et IFS/FMI

Une étude plus approfondie du financement extérieur, de l'accumulation de capital et de ses conséquences sera examinée dans des développements ultérieurs, ce qui nous permettra de mieux apprécier cette dynamique.

Précisions dès lors que le financement de l'accumulation a connu deux étapes à peu près 10 ans chacune s'étalant de 1970 à 1990.

CONCLUSION

De l'ensemble des tableaux précédents reflétant le financement via les sphères Bancaires et du Trésor, nous relevons les points saillants :

- Les emplois ont été financés surtout par le Trésor (62,5%) spécialement pendant la période 67-90 ; le système bancaire n'a pu financer que 37,5% pour la même période.

- L'épargne budgétaire (8%) demeure insignifiante au regard des autres ressources. On peut raisonnablement avancer que cette épargne reposant essentiellement sur la fiscalité pétrolière subit les aléas du marché des hydrocarbures.

La baisse de la fiscalité pétrolière (86- 88) n'a pu être contrebalancée ni par un accroissement de ressources fiscales, ni par une compression de dépenses budgétaires du fait du rôle d'entrepreneur des instances étatiques au sein de l'activité économique nationale.

-Les ressources à vue :

Elles totalisent un peu plus du quart (26,5%) des ressources de financement. Elles résultent surtout :

- De l'utilisation du chèque des travailleurs du secteur afin d'encaisser leur salaire ;
- De l'utilisation de la monnaie scripturale par le secteur public pour le financement de leurs opérations

Les ressources à terme

Avec un volume représentant un cinquième des ressources de financement, les ressources à terme se situent juste derrière les ressources à vue et les ressources monétaires auxquelles nous réserverons de plus amples développements.

Avec un peu plus 19% de l'ensemble des ressources de financements, les ressources à terme reflètent une faiblesse alarmante des institutions financières et bancaires quant au financement de l'activité économique.

La faiblesse de l'épargne institutionnelle conjuguée à la préférence pour la liquidité pour des motifs de spéculation font que les banques et les institutions financières insuffisamment implantées à travers le territoire national n'arrivent pas à drainer vers elles l'épargne nationale.

-Les ressources monétaires

Elles représentent un peu moins (25,3%) que les ressources à vue dans l'ensemble des ressources.

Comme nous le verrons dans le chapitre sur la régulation monétaire les institutions monétaires se re-financent systématiquement par le biais du réescompte.

Avec une part de 66% de l'endettement interne, le Trésor est nettement plus débiteur que les banques primaires (34%) vis-à-vis de la Banque d'Algérie.

De 1970 à 1990, les banques primaires s'étant désengagées des financements à moyen et long terme, la relève fut prise par le Trésor qui, faute de ressources suffisantes, a du recouvrir aux avances de l'Institut d'Emission.

Tableau n° 58 : Avances de la B EA au Trésor

Unité : millions de dinars

Avances de la B EA au trésor millions de DA

	70	71	72	73	Σ 70-73	74	75	76	77	Σ 74-77
<i>Concours de la BCA au trésor</i>	3329									

	78	79	Σ 78-79	80	81	82	83	84	Σ 80-84
<i>Concours de la BCA au trésor</i>		14323			9745		28696		

	85	86	87	88	89	Σ 85-89	90
<i>Concours de la BCA au trésor</i>	28696						

	98	99	2000	2001	2002				Mars 2003
					Mars	Juin	Sept	Dec	
<i>Concours de la BCA au trésor</i>	174.590	163.482	168.199	144.670	147.185	147.798	148.405	133.772	144.243

Au cours de la même période, les banques commerciales se sont refinancées automatiquement auprès de la B.C. soit par le biais des avances soit par le réescompte (le marché monétaire étant très peu sollicité).

Cette technique de refinancement du Trésor et des banques primaires a été tellement systématique que d'un côté, l'endettement interne devient inquiétant, d'un autre côté, les banques se voyaient tenues de financer des entreprises publiques le plus souvent en difficultés financières.

De 1990 à 2002, la tendance se renverse : le Trésor se désengage de son rôle de banquier ; les financements à moyen et long terme se réalisent également par les banques primaires selon les conditions de la déontologie de la profession bancaire.

Avec la nouvelle réorganisation du marché monétaire, les banques commerciales privilégient désormais le refinancement par le marché monétaire et interbancaire.

Ramené au Produit Intérieur Brut, le financement par la sphère bancaire évolue, à partir de 1985 ce qui reflète nettement le repli du Trésor.

Tableau n° 59 : Financement monétaire par rapport au P.I.B.

Unité : milliards de dinars

	70-73	74-77	78-79	80-84	85-89	90	91-00	01-02
Financement monétaire	2,22	9,78	11,72	44,35	77,1	50,69		
B) PIB	11,6	49,8	46,6	131,4	114,4	97		
A/B %	19,1	19,1	25,15	33,75	33,75	52,26		

Sources : établi à partir des données IFS/FMI

Ainsi, la croissance du volume de la masse monétaire reflète une monétarisation de plus marquée de l'économie. Le tableau suivant met en exergue cette croissance observée depuis 1967.

L'accumulation sur le financement externe :

- Sur les 158 milliards de DA de crédits à l'économie¹, 100,7 proviennent du financement interne (essentiellement par les hydrocarbures) et 58 du financement externe.

Deuxième étape 80-90 : pendant cette période la dette publique externe a évoluée comme suit :

Tableau n° 60 : Evolution de la dette publique externe. Unité : milliards de Dollars

Dates	Dette Publique Externe
1980	19,37
1981	18,37
1982	17,73
1983	16,29
1984	16,00
1985	18,4
1986	22,80
1987	24,74
1988	25,01
1989	26,10
1990	26,80

Source : rapport annuel du FMI 1991

Plus des 4/5 du total de la dette Extérieure Publique proviennent des marchés financiers internationaux.

L'après 80, qui sera examiné plus en détail plus loin, se caractérise à priori par un gel du financement par recours à l'extérieur et de la gestion de la dette quant à son remboursement.

¹ Rapport annuel d'activité BAD, 1979.

CHAPITRE IX

LE REFINANCEMENT BANCAIRE

CHAPITRE IX

LE REFINANCEMENT BANCAIRE

INTRODUCTION

Avant la grande réforme de 1990, les banques publiques ne disposent ni d'un cadre institutionnel adéquat, ni de l'expérience requise pouvant faire d'elles des intermédiaires financiers efficaces.

Les décennies de crédits obligatoires aux entreprises étatiques, de spécialisation sectorielle et de réglementation prudentielle inadéquate ont fait que les banques se sont trouvées en possession de portefeuilles d'effets de piètre qualité ne répondant nullement aux normes objectives de refinancement. C'est ainsi que la solvabilité du système bancaire s'est tellement effritée au fil des années à un point tel qu'en 1990 environ 65% des actifs bancaires sont improductifs et le volume des refinancements via la Banque Centrale atteint des records alarmants.

Afin de pallier une telle situation, des pré-réformes furent adaptées afin de restructurer aussi bien les institutions bancaires que les entreprises publiques. Entre 1989 et 1991, des modifications structurelles furent instaurées au sein du système bancaire ; celles-ci s'imprègnent d'un mode de gestion économique axé principalement sur le marché et visent essentiellement à favoriser le libre jeu de l'offre et de la demande ainsi que la concurrence. Très vite, ces réformes ont atteint leurs limites et se sont heurtées à certaines résistances.

Notre chapitre neuf s'articule autour de deux sections dont la première, intitulée les sources de refinancement en Algérie, s'attachera à examiner les caractéristiques du refinancement prévalant de 1962 à 1990. Comme caractéristique majeure nous retenons la primauté du réescompte sur le marché monétaire.

A travers les trois paragraphes constituant cette section, nous nous attarderons sur le statut du refinancement de 1962 à nos jours afin de mettre en lumière les mutations du refinancement opérées après la promulgation de la L.M.C. En effet, à partir de 1990, l'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire crée des incertitudes aussi bien au niveau du montant, de la date et du coût de refinancement. C'est justement ces incertitudes qui permettent à l'Institut d'Emission d'exercer des pressions sur les banques commerciales afin de mener à bien sa politique monétaire.

Mais avant les grandes réformes, la quasi-certitude des possibilités de refinancement via le réescompte a fait de l'économie algérienne une économie d'endettement. C'est dans cette atmosphère d'asphyxie par l'endettement que nous nous sommes interrogés sur une méthodologie d'élaboration d'un modèle de secteur financier endetté.

La seconde section traitant de cette question, fera ressortir cette méthodologie ayant à son passif il est vrai, l'exclusion de la part non négligeable de l'économie informelle; elle considère par contre en priorité le rôle prépondérant du crédit bancaire et du Trésor, la rigidité des taux et des prix et une certaine hiérarchie entre l'Etat, la Banque d'Algérie, les banques commerciales et les autres institutions financières. En d'autres termes, le modèle financier algérien se fondant sur la théorie du rationnement du crédit rejette tout problème de l'ajustement de l'offre à la demande de monnaie au profit d'une égalité entre la masse monétaire et le volume de ses contreparties.

Section 1 : Les sources de financement en Algérie

I- caractéristiques de refinancement en Algérie jusqu'à 1990

Les banques peuvent satisfaire leurs besoins en monnaie centrale soit en empruntant auprès d'une autre banque c'est à dire un intermédiaire financier

para public possédant un surplus de liquidité, soit en se refinançant auprès de l'Institut d'Emission.

Théoriquement, il existe deux procédures de refinancement :

- L'escompte.
- L'Open Market.
 - Le réescompte se définit comme étant l'achat au comptant par la Banque Centrale d'une créance à terme. Cet achat peut être soit un achat ferme soit une prise en pension c'est à dire un achat assorti d'un engagement de rachat à terme de la banque emprunteuse.
 - L'Open Market ou marché ouvert peut prendre la forme d'achats et de ventes fermes ou avec engagement de rachat à terme. Dans ce marché, avec la banque ou sans la Banque Centrale, s'échangent des titres entre banques sur- liquides et banques illiquides.

Les deux procédures de refinancement présentent des similitudes du point de vue formel mais se différencient au moins sur trois points :

- Sur la fixation des taux ;
- sur l'initiative des opérations ;
- sur le sens des variations de liquidité.

✓ *Au niveau de la fixation des taux :*

Le taux de réescompte est fixé par la Banque Centrale donc connu à l'avance par les banques primaires. Le taux monétaire ou taux de l'Open Market dépend de l'offre et de la demande de monnaie centrale. C'est un taux à très court terme, au jour le jour. En conséquence les banques primaires ne peuvent connaître à l'avance le coût de leur acquisition de monnaie centrale.

✓ *Au niveau de l'initiative de l'opération :*

La différence entre les deux procédures de refinancement réside dans leur timing. Concernant les opérations de réescompte, ce sont les banques primaires qui décident du moment de déclencher leurs opérations d'escompte. La Banque Centrale n'a qu'un rôle passif. Par contre, la

procédure de l'Open Market confère à la Banque Centrale un rôle plus actif dans la mesure où elle prend l'initiative d'alimenter le marché en monnaie centrale ou inversement à procéder à des ponctions.

✓ *Au niveau du sens de variations de liquidité :*

La Banque Centrale peut se porter acquéreuse ou emprunteuse afin d'alimenter ou assécher le marché. En réalité, le sens de variation de liquidité lui permet de contrôler aussi bien la liquidité des banques (donc le volume du crédit qu'elles peuvent accorder) que les taux pratiqués. Ce contrôle s'opère dans le cadre de la politique monétaire.

En Algérie alors que jusqu'à l'année 1989 le refinancement par le marché monétaire ne représentait qu'un appoint, le réescompte constituant le moyen privilégié de reconstitution de la trésorerie des banques. A partir du 18 juin 1989, le rôle du marché monétaire fut reconsidéré devant l'insuffisance des liquidités offertes, le recours au réescompte demeure prépondérant.

II : LE REFINANCEMENT PAR LE REESCOMPTE

Deux périodes sont à distinguer dans le processus de refinancement auprès de la Banque Centrale.

1-Le refinancement de 1962 en juillet 1989

Notons de prime abord que le taux de réescompte fixé à 7% par l'Institut d'Emission n'a pas varié durant cette période.

Ces banques primaires se refinaient auprès de la Banque Centrale en présentant quatre catégories d'effets:

- Les effets de commerce n'excédant pas 3 mois d'échéance et portant au moins trois signatures de personnes physiques ou morales de notoriété ;
- Les effets de commerce de crédit de campagne ou de crédit de trésorerie ;
- Les effets représentatifs de crédit à moyen terme planifiés du secteur public ;

- les effets publics dont la liste est arrêtée par la Banque Centrale.

Contrairement au réescompte des effets à moyen terme planifié qui se réalise automatiquement, le réescompte des effets de commerce est réglementé strictement. Pour tout réescompte égal ou supérieur à un million de dinars, la Banque Centrale exige une autorisation préalable prouvant que le crédit à court terme sollicité par la banque primaire s'inscrit bien dans le cadre de la politique générale arrêtée par les autorités compétentes. Au fait, la Banque Centrale n'exige cette autorisation préalable aux banques de second rang que pour les demandes de réescompte émanant de leur clientèle privée.

Par ailleurs, l'autorisation préalable est impérative lorsqu'il s'agit d'ouverture du crédit autre que les cautions, les avals, les crédits documentaires, les escomptes d'effets publics, les effets assortis d'un engagement de garantie.

Dans le cadre de certaines exceptions, la Banque Centrale peut exiger un accord de réescompte aux banques primaires. L'obtention de l'accord de réescompte constitue en elle-même pour la banque bénéficiaire un élément de liquidité.

L'accord de réescompte vaut autorisation préalable, la réciproque n'est pas vraie.

2-Le refinancement du 18-6-89 au 8-3-92

La circulaire n° 00 3 du 18-6-86 fixant les modalités du contrôle à posteriori des crédits et celles du financement supprime aussi bien les autorisations préalables que les accords de réescompte délivrés par la Banque Centrale.

Le réescompte demandé par les banques commerciales ne devant plus désormais dépasser un certain plafond « plafonds de réescompte » pour chacune d'entre elles ; un taux de pénalisation étant subi par chaque établissement de crédit dépassant son plafond. Le taux de 7% a été relevé à 11.5% à partir de mai 1992. Selon cette circulaire sont réescomptables les effets suivants :

- Les effets de mobilisation de créances nées sur l'extérieur ;
- Les effets représentatifs de crédits de trésorerie ;
- Les effets représentatifs de crédits de campagne ;
- Les effets représentatifs de transactions commerciales en Algérie ;
- Les effets représentatifs de crédits d'investissement ou de restructuration financière dont l'échéance est supérieure à 7 ans ;
- Les effets publics n'ayant pas plus de 3 mois à échéance.

III: LE REFINANCEMENT PAR LA MARCHE MONETAIRE

Contrairement au refinancement par le réescompte, le marché monétaire a connu trois périodes :

1- Le refinancement via le marché monétaire avant la circulaire de juin 1989

De 1962 en juin 1989, les cinq banques primaires publiques sont les seules autorisées à participer sur ce marché à court terme. Les opérations sur ce marché s'effectuent au jour le jour ; curieusement la Banque Centrale fixe le taux monétaire sans tenir compte de l'offre et de la demande de monnaie centrale et agit en tant que courtier en s'appropriant 0,75% du montant de la transaction. Le taux monétaire se fixe d'une manière impérative et administrative. La Banque Centrale peut intervenir sur ce marché de l'argent afin d'agir sur le sens de variation des liquidités.

Si le marché est trop liquide (cas très rare) la Banque Centrale procède à des ponctions ; dans le cas contraire, c'est à dire si le marché est illiquide (cas très fréquent), elle injecte la monnaie centrale à un taux pénalisateur pour les banques primaires qui demandent à en acquérir.

Excepté les données de 1975 et 1980, les données suivantes retracent cette seconde physionomie du marché monétaire.

Tableau n° 61 : Opérations sur le marché monétaire

Dates	Demande de liquidités en MDA	Offre de liquidités en MDA	Ecart (+)	Ecart (-)
1979	0,468	1,703	1,205	
1980	2,804	3,932	1,128	
1981	11,203	1,286		9,977
1982	15,364	3,128		12,236
1983	17,893	10,776		7,117
1984	16,544	0,686		15,858
1985	14,154	6,338		7,816
1986	15,790	9,006		6,784
1987	23,760	10,349		13,419
1988	31,266	19,498		11,768
1989	30,427	17,609		12,816
1990	32,664	4,636		28,028
1991	74,418	11,599		62,826

Source : Banque Centrale d'Algérie : 30-12 de chaque mois.

2- Le refinancement via le marché monétaire de 1989 à la réforme de 1991 :

La circulaire 002 de mai 1989 émanant de la Banque Centrale d'Algérie ouvre le marché monétaire à la CNEP est à la BAD en plus de cinq banques publiques ; aussi, le Trésor peut participer au marché monétaire en y plaçant ses bons par adjudication.

Cette circulaire facilite les transactions portant sur la monnaie centrale en réalisant des achats fermes soit de prise en pension d'effets publics ou privés ou tout autre support accepté par les acheteurs et vendeurs.

Par ailleurs, les transactions peuvent désormais se réaliser dans des périodes allant de 1 jour à 2 ans. Le marché monétaire reste géré par l'Institut d'Emission qui agit toujours en tant qu'intermédiaire entre les participants. Sa

commission varie selon la durée de la transaction 6,25% l'an pour les transactions dont le terme est inférieur à un mois, 12,5% l'an pour les transactions supérieures à 1 mois.

Cette circulaire met en avance le rôle de la Banque Centrale d'Algérie en ce sens que cette dernière :

- Peut intervenir sur le marché intermédiaire en cédant aux banques illiquides de la monnaie centrale contre une prise en pension hebdomadaire ;
- Peut modifier le taux monétaire vers la hausse ou vers la baisse selon des objectifs formulés dans la politique monétaire.

En contrepartie de la monnaie centrale acquise sur le marché monétaire, les banques illiquides émettent au profit de la Banque Centrale d'Algérie des billets globaux de mobilisation.

Ces billets regroupent :

- Les effets publics dont l'échéance restante ne dépasse pas 6 mois ;
- Les effets privés représentant des opérations commerciales internes à l'Algérie ;
- Les effets représentatifs de crédits de Campagne ou des crédits de trésorerie ;
- Les effets représentant des crédits d'investissement ou de restructuration financière dont l'échéance ne dépasse plus 7 années.

3- le refinancement via le marché monétaire après la réforme de 1991

A partir de 1991, l'autorité monétaire algérienne tente de renforcer le circuit de financement par le marché en lui accordant une priorité quant à la reconstitution des encaisses des banques primaires.

Le règlement 91-08 d'Août 1991 portant organisation du marché monétaire élargit celui-ci à d'autres participants outre que les banques,

notamment les compagnies d'assurances disposant d'importantes ressources liquides à court terme.

Au niveau des opérations effectuées sur ce marché, ce règlement autorise les opérations de swaps des dinars contre des monnaies étrangères.

Il est évident que l'ensemble des opérateurs de ce marché monétaire est tenu d'être domicilié à la Banque Centrale d'Algérie.

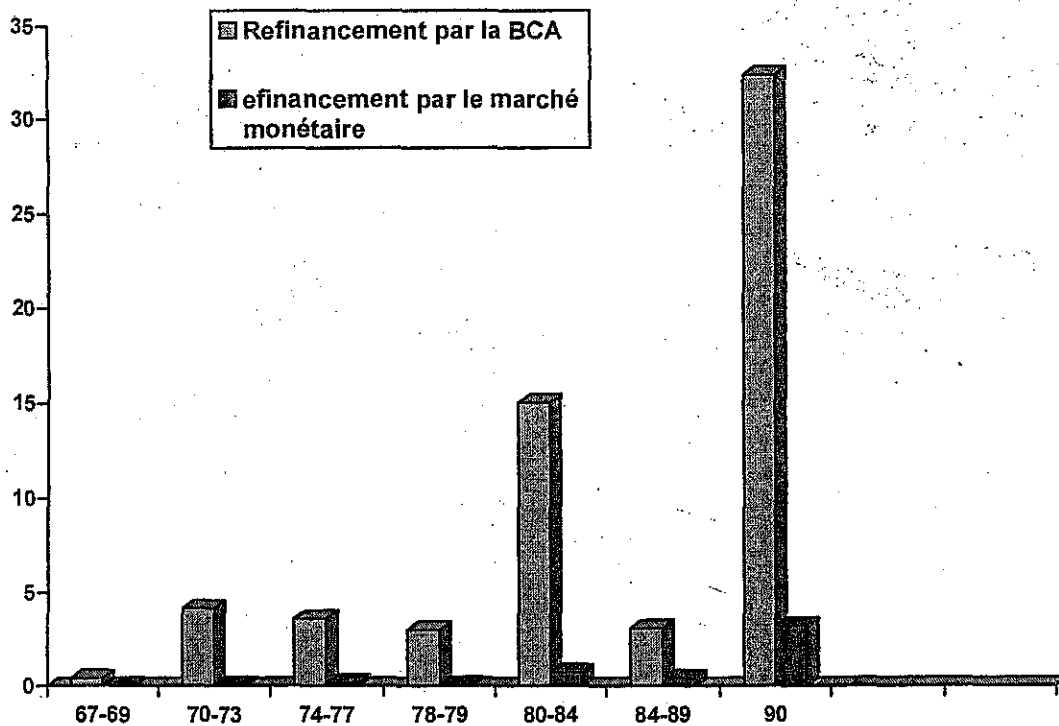
En somme, le règlement 91-08 d'Août 1991 n'a pas bouleversé le marché monétaire dans ses structures en ce sens que l'on y trouve toujours presque les mêmes intervenants (Banque Centrale, banques primaires, les établissements financiers et le Trésor) réalisant presque les mêmes opérations (Excepté les opérations de swaps) avec les mêmes supports (billets de mobilisations).

IV- Structure et caractéristique du refinancement en Algérie

De 1967 à 1990 la structure du refinancement en Algérie est présentée de la manière suivante :

Tableau n° 62 : Structure du refinancement en Algérie. Unité : milliards de dinars

	67-69	70-73	74-77	78et79	80-84	85-89	90	
(I)- Refinancement par la BCA	0,41	4,14	3,59	2,98	15,02	3,06	32,39	
(I) en %	95	99	95	98,6	95	89	91	
(II)- Refinancement Par le marché monétaire	0,02	0,05	0,18	0,04	0,73	0,39	3,20	
(II) en %	5	1	5	1,4	5	11	9	
(I)+(II) (refinancement total)	0,43	4,19	3,77	3,02	15,75	3,45	35,59	66,20
(I)+(II) en %	100	100	100	100	100	100	100	100



Taux monétaires :

- 24 heures : 16%
- Taux hebdomadaires : 16% - 16^{10/32}%
- Taux mensuel : 16^{11/32}% - 17^{6/32}%
- Taux annuel : 17^{7/32}% - 17^{18/32}%

Taux de réescompte :

- jusqu'au 31-12-1971 : 3,75%.
- 1972 à 30-9-86 : 2,75%
- 1986 à 1-5-1989 : 5%
- - 1989 à 21-5-1990 : 7%
- -1990 à 30-9-1991 : 10,5%
- 1-10-1991 et plus : 11,5%

Conclusion de la section

Dans le refinancement des banques algériennes la procédure par l'escompte prédomine nettement. Les opérations d'Open Market, à caractère complémentaire, se réalisaient à des taux supérieurs à celui de l'escompte ; le

refinancement par le réescompte présente en Algérie un caractère d'automaticité et de régularité. Les banques illiquides présentent leurs effets à l'escompte avant même de « jeter un coup d'œil » vers le marché monétaire. Ceci résulte de la satisfaction certaine de leur besoin en liquidité et de la connaissance à priori de leur coût de financement inférieur au taux monétaire. Les opérations sur le marché monétaire sont similaires à celles de l'escompte : les mêmes effets sont admis par les mêmes opérateurs (banques commerciales) qui sont rassurés de se refinancer le lendemain. Les taux monétaires, variables s'éloignent du taux d'escompte tout en lui restant supérieurs. De telles conditions ne facilitent nullement l'exécution d'une politique monétaire active.

Nous venons plus loin que la L.M.C accorde une priorité au financement par l'Open Market . Cette option permet à l'Institut d'Emission de mener à bien sa mission d'élaboration et de contrôle de la politique monétaire afin d'enrayer l'inflation engendrée par le multiplicateur de crédit.

En effet, les procédures d'intervention de la Banque Centrale d'Algérie sur le marché monétaire créent pour les banques primaires des incertitudes quant au montant à la date et au coût de refinancement. Toutes ces incertitudes constituent un moyen efficace pour exercer des pressions sur les banques secondaires.

Après cette étude sur la manière dont les banques commerciales et le Trésor ont pu se refinancer durant la période 1967-1990 nous serons tentés de schématiser en disant que les entreprises publiques se financent de manière quasi automatique auprès des banques commerciales, qui à leur tour se refinancent de la même manière auprès de l'Institut d'Emission. Cette façon de faire, assurerait aux banques leur équilibre financier mais, elle ferait de l'économie algérienne, une économie d'endettement ; un endettement qui nous décortiquons en endettement interne généré par le système lui même et endettement externe. Nous y reviendrons dans le chapitre suivant.

Section II- Méthodologie d'élaboration d'un modèle du secteur financier dans une économie d'endettement

I- A propos de modèle

Dans toute économie de marché, l'analyse du processus de l'offre de monnaie s'articule autour de deux questions primordiales :

- La quantité de monnaie constitue-t-elle une donnée exogène ou endogène à l'activité économique ?
- La politique monétaire est-elle efficace ou inefficace pour contrôler le rythme de la croissance réelle ?

◆ La première question résulte de la célèbre controverse entre la *Currency School* et la *Banking School*.

Dès 1960, deux prises de position diamétralement sont en présence :

◆ Le courant monétariste avec M. Friedman, Shwartz et Cagan ainsi que les économistes de la Banque Fédérale de Réserve de Saint Louis, soutient une forme forte de la théorie de l'offre de monnaie. Cette théorie s'articule autour d'une relation stable de multiplication par les banques du stock de moyens de paiement sur la base de la quantité de monnaie légale injectée par les autorités monétaires d'une manière discrétionnaires. Le volume de monnaie injecté dans l'économie demeure sous contrôle des autorités monétaires. Il est donc exogène à l'activité.

◆ Le courant non monétariste avec Gurley et Shaw, où l'agrégat monétaire pertinent est plus large que le seul stock de moyens de paiement ; aussi, les banques sont concurrencées par des intermédiaires financiers non bancaires dans leurs prérogatives d'émission d'actifs liquides ou facilement monétisables.

Ce courant non monétariste soutient en outre que, si la base monétaire peut être contrôlée par les autorités monétaires, le stock total de monnaie en circulation varie selon les choix de portefeuille du public et des institutions financières elles-mêmes. Les marchés d'actifs financiers et notamment le marché de la monnaie ne peuvent s'équilibrer que pour certaines valeurs des taux de rendement de ces actifs et en particulier de celui des titres à court terme. Dans cette perspective, l'offre de monnaie est très élastique du taux d'intérêt et de ce fait, elle constitue une donnée endogène.

♦ La seconde question relative à l'efficacité de la politique monétaire résulte évidemment de la réponse au problème de l'exogénéité.

Dans le cas d'une forme forte de l'offre de monnaie, la politique monétaire est d'une efficacité plus grande lorsque la Banque Centrale arrive à cerner et à contrôler en totalité la base monétaire, au moins dans la courte période. A plus long terme, l'inflation se réduit à un pur effet nominal compte tenu à l'ajustement des anticipations inflationnistes.

Dans le cas d'une forme faible de l'offre de monnaie, l'efficacité de la politique monétaire est amoindrie car toute variation de la base exogène est suivie de restructurations de portefeuille pouvant annuler d'effet expansionniste ou restrictif initialement visé par le Banque Centrale ; plus grave encore, dans le cas où il existe une parfaite élasticité de la demande de la monnaie et du taux d'intérêt à court terme, la politique monétaire devient totalement inefficace. Ainsi donc, toute la question de l'efficacité de la politique monétaire se ramène à l'étude de l'élasticité de la demande de monnaie par rapport aux variations du taux d'intérêt.

$e_i \rightarrow 0$, la politique monétaire est d'une efficacité plus grande.

$e_i \rightarrow 1$, l'inefficacité est certaine.

En d'autres termes, l'examen de la politique monétaire se ramène à étudier la valeur de la pente de la courbe d'équilibre partiel du marché de la

monnaie dans le modèle *IS-LM* où il existe un certain arbitrage entre la distribution de deux actifs financiers, des actifs monétaires et des actifs non monétaires.

Dans un pays comme l'Algérie, l'offre de monnaie a toujours été du pouvoir discrétionnaire des autorités monétaires. Le secteur financier présente alors toutes les caractéristiques d'une économie d'endettement.

Cependant, il est impossible de trouver deux systèmes financiers identiques dans deux pays différents fussent-ils de même tendance doctrinale. En effet, au sein d'un même système financier, libéral par exemple, on peut être en présence aussi bien dans un système monétaire où l'offre de monnaie est exogène (*USA*) ou dans un système non monétaire où l'offre de monnaie est endogène (*Grande Bretagne*).

Par ailleurs, on peut être en présence d'un système où le secteur financier reflète toutes les caractéristiques d'une économie d'endettement (*France*).

Ainsi, de prime abord, il paraît anormal qu'au sein d'un même système économique, il existe des diversités de comportements des institutions et de schémas de financement des systèmes financiers. Dans de telles circonstances, toute transposition d'un modèle explicatif du secteur financier d'un pays à un autre serait vaine et vouée à l'échec car dépourvue de signification tout en ne restant que formelle.

Doit-on rejeter pour autant toute tentative de modélisation et adopter un point de vue relativiste extrême ne pouvant que renvoyer à l'accumulation de descriptions et de monographies dépourvue de contenu analytique ?

Nous répondons par la négative en optant pour une voie intermédiaire, celle d'une analyse macro-économique comparée qui n'a cessé d'avoir de nouveaux adeptes depuis son apparition il y a quelques années déjà.

Dans le domaine financier, l'analyse macro-économique comparée s'efforce sur la base de certains critères de trouver les assises d'une typologie. Ainsi, les systèmes financiers peuvent se classer selon les modes de financement

des agents, les processus d'ajustement des marchés financiers (quand ils existent), les hiérarchies entre les institutions et les interactions entre les marchés.

- ◆ Le système financier américain se caractériserait par exemple par un recours systématique des agents à l'émission de titres obligataires, par un ajustement des prix et des taux d'intérêt sur le marché d'actifs financiers, par des relations d'indépendance entre les institutions monétaires de l'Etat enfin par un décloisonnement au sein des marchés monétaires et financiers.
- ◆ Le système financier français, auprès duquel le système algérien se rapproche, serait dominé quant à lui par un rôle prépondérant du crédit bancaire (du Trésor pour l'Algérie d'avant 1994), par la rigidité des taux et des prix, par une hiérarchie entre l'Etat, la Banque Centrale, les banques primaires et les autres institutions financières enfin par un cloisonnement entre les marchés de capitaux et au sein même de ces marchés.

En économie d'endettement, trois catégories de modèle du secteur financier peuvent être conçus selon la manière dont ils fondent théoriquement l'offre de monnaie et de crédit.

- ◆ La première catégorie de modèles se fonde sur la théorie des disponibilités ou la théorie du rationnement du crédit.

En effet, Herzog et Vaida (1969), Rossignol et Roux-Vailland (1973) et Boyer (1976) mettent l'accent sur le caractère permanent du rationnement du crédit qu'il s'agisse d'une discrimination par les capitaux ou d'une élimination de fonds offerts à taux donnés. Ces modèles rejettent tout problème de l'ajustement de l'offre à la demande de monnaie par une simple identité comptable entre la masse monétaire et le volume de ses contreparties.

♦ La seconde catégorie de modèles distingue le marché de la monnaie du marché du crédit sans toutefois intégrer le marché des actifs en capital. Pour David (1970), Fourçans (1974 et 1976), Contièrre (1975) et Melitz (1977), c'est le taux d'intérêt d'équilibre, représenté par le taux d'intérêt débiteur des crédits, qui détermine la détention effective du stock de monnaie conjointement avec le niveau des prix et la demande d'encaisses.

♦ La troisième catégorie de modèles est composée essentiellement du modèle METRIC (1977 et 1978) et du modèle financier théorique de V. Levy Garboua (1977) purement monétaires. Cette catégorie de modèles décrit un secteur réel simplifié et insiste sur le marché du crédit.

Comme il est fait allusion plus haut, aucun système financier ne peut s'agencer parfaitement au sein d'un « modèle-moule » ; Les hypothèses que nous allons présenter ne prétendent pas expliquer le fonctionnement de l'économie d'endettement, elles permettent néanmoins de comprendre l'essentiel.

II- Structure de modèle financier d'une économie d'endettement

1- au niveau du secteur réel

La formulation des hypothèses est analogue à celle du modèle macro-économique post-Keynésien, c'est-à-dire que :

- ♦ Les entreprises fixent le niveau de leur production y selon la demande.
- ♦ La demande globale se compose d'une demande privée dépendant d'un revenu disponible $(y - t)$, du taux d'intérêt réel $(I - \pi)$ et du volume de l'encours réel de crédit (M/P) si celui-ci est encadré.

La demande globale se compose également de la dépense publique nette q considérée comme exogène.

A l'équilibre nous avons :

$$y = d(y - t, i - \pi) + q \quad d_1 > 0, d_2 < 0 \quad (1)$$

$$y = d(y - t, i - \pi, \frac{M}{P}) + q \quad d_3 > 0 \quad (1')$$

En présence d'un encadrement de crédit, d_1 , d_2 , d_3 représentent respectivement les dérivés partielles de la fonction d par rapport au premier ($y - t$), au second ($1 - \pi$) et au troisième (M/P) argument, soit :

$$\delta d / \delta (y - t) \quad \text{etc ...}$$

P représentant le niveau des prix est fonction des habitudes d'offres des entreprises c'est-à-dire directement du marché des biens. Il dépend également du salaire nominal (supposée ici fixée $w = w_0$) et du niveau de l'activité y .

$$P = P(y, w_0) \quad P_1, P_2 > 0 \quad (2)$$

Ainsi donc, les prix sont relativement rigides et l'offre de biens suit la demande.

Il existe une certaine période s'intercalant entre toute anticipation d'inflation et la variation du niveau général des prix observée.

L'existence donc d'une certaine inertie des anticipations permet d'écrire :

$$\pi^e = \pi(p)$$

2- Au niveau du secteur financier

a- Les contraintes comptables

Ces contraintes obligent à procéder à deux agrégations et à une désagrégation :

- agrégation des bilans des entreprises et des ménages afin d'éliminer le marché des titres qui ne jouent qu'un rôle secondaire.
- agrégation des bilans de la Banque Centrale et du Trésor public pour ne pas faire la distinction au sein du secteur bancaire entre intermédiaire financier bancaire et non bancaire.
- désagrégation des bilans des différentes institutions financières afin de faire ressortir leur refinancement bancaire respectif.

En somme, il ne reste plus que trois bilans schématisés de la manière suivante :

Public		Secteur bancaire		Autorités monétaire	
E_0	M_0	M	E	M_0	E_0
E	M	S	G	G	S

Avec :

M : total des engagements

S : réserves

E : dépôts

E_0 : espèces + crédits à court terme + dépôts dans les caisses d'épargne

G : le refinancement bancaire

M_0 : le besoin de refinancement de l'Etat non couvert par l'emprunt mais par prélèvements monétaires.

Précisons que les banques offrent du crédit et demandent des refinancements à l'Institut d'Emission ; elles satisfont dans tous les cas l'offre de dépôts du public en ouvrant tous les comptes demandés par la clientèle.

Il n'existe donc pas de marché de dépôts ; il en est de même pour la Banque Centrale et le Trésor qui satisfont toujours les demandes d'espèces du public ainsi que son offre de fonds aux crédits à court terme. Ainsi donc, il n'existe pas également de marché pour E_0 , pas plus que pour E .

Non existence de marché de dépôts (dépôts obligatoires constitués par les réserves et les fonds d'amortissements en Algérie), non existence de marché de refinancement (la Banque d'Algérie étant obligée de re-financer aussi bien le Trésor que les banques primaires) constituent deux ingrédients majeurs de l'économie d'endettement.

b-Le comportement des autorités monétaires:

Les crédits du Trésor M_0 se fixent selon la politique budgétaire fixée par les autorités compte tenu de la dépense publique désirée q et du rendement des impôts (t).

Les autorités contrôlent relativement bien le volume de refinancement du Trésor M_0 .

Toute variation du volume de ces crédits engendre des variations du volume de la production et le niveau des prix. Nous sommes donc en présence d'une liaison positive entre la dépense publique q et les avances de la Banque Centrale au Trésor (M_0).

- La Banque Centrale fixe le taux monétaire ou le taux de refinancement (i_G). Nous pouvons supposer que le volume des refinancements de la Banque Centrale (G) est une fonction croissante du taux de refinancement (i_G)

Il vient

$$G = G(i_G)$$

En inversant la fonction $G()$

$$i_G = i_G(G) \text{ avec } i_G \geq 0, i''_G < 0 \quad (4)$$

et son élasticité :

$$r = (i_G, G) = \frac{di_G}{dG} = \frac{G}{i_G}$$

- $R(i_G, G) = 0$ signifie que la Banque Centrale fixe un taux de refinancement i_G à un niveau qu'elle détermine elle-même (donc ne dépend ni de l'offre ni de la demande sur le marché monétaire) afin de satisfaire toutes les demandes de concours à ce taux. ($G_S = 0$)

- $R(i_G, G) > 0$ signifie une augmentation de i_G lorsque le volume des crédits augmente.

Dans ce cas, le taux de refinancement est déterminé sur le marché par la demande des banques ; l'offre de la Banque Centrale s'y ajuste $G^S = F^D$
 - $R(i_G, G) = \infty$: La banque Centrale rationne avec une grande rigueur son refinancement et adopte un contrôle qualitatif de la base monétaire ($G^S = G$).

En Algérie, $R(i_G, G) = 0$ et $R(i_G, G) > 0$ sont les élasticités les plus répandues, En d'autres termes, la Banque Centrale, en fixant le taux de refinancement et en s'adaptant le cas échéant d'économie d'endettement.

Par ailleurs, les réserves obligatoires représentent une fonction h des dépôts collectés par les banques ; les réserves excédentaires, négligeables, sont proportionnelles aux réserves obligatoires de sorte que h représente le taux moyen de réserves.

$$S = h(E) \quad (5)$$

c-Le comportement financier du public

Financièrement, le public partage sa richesse liquide entre espèces, crédits à court terme et dépôts bancaires.

Si k représente la préférence du public pour les espèces et assimilés, nous pouvons dire que ce coefficient k varie en fonction du taux d'intérêt créditeur versé sur les dépôts à terme en compte d'épargne (i_C). Il varie également selon le nombre d'agences bancaires implantées T .

$$k = k(i_C, T) \quad k_1 \leq 0 \quad k_2 \leq 0 \quad (6)$$

Par ailleurs on a :

$$E_0 = k_m$$

Et comme $N = E_0 + E$

$$E = (1 - k)N$$

Où $(1 - k)$ représente la part de collecte des banques. Comme la masse monétaire est égale à l'ensemble de ses contreparties.

$$N = M_0 + M$$

Il en résulte que la part des dépôts des banques s'écrit alors :

$$E = (1 - k) (M_0 + M)$$

La demande de crédit du public exprimée en termes nominaux M^D varie selon le niveau de l'activité réelle et du taux d'intérêt réel qui constitue pour l'emprunteur, le coût effectif de son emprunt.

$$M^D = P I (y, i - \pi) \quad I_1 > 0; \quad I_2 < 0 \quad (9)$$

Rappelons que M est ici un encours de crédit, un stock et non un flux, ce qui traduit des choix patrimoniaux des agents en économie d'endettement.

d- Le comportement des banques commerciales

Les banques satisfont toujours l'offre de fonds du public. Leur demande de refinancement s'exprime par la manière suivante :

$$G = M + S - E$$

En remplaçant S et E par leurs valeurs respectives dans (5) et (8), il vient :

$$\begin{aligned} G &= M + hE - (1 - k) (M_0 + M) \\ &= M + h(1 - k) (M_0 + M) - (1 - k) (M_0 + M) \\ &= M - (1 - h) (1 - k) (M_0 + M) \end{aligned}$$

En posant $\lambda = \frac{M_0}{M}$, c'est-à-dire ($M_0 = \lambda M$) le rapport des contreparties ! crédits de la Banque Centrale au Trésor et crédit des banques à l'économie, il vient :

$$M + M_0 = M + \lambda M = (1 + \lambda) M$$

Et par suite :

$$\begin{aligned} G &= M - (1 - h) (1 - k) (1 + \lambda) M \\ G &= 1 - (1 - h) (1 - k) (1 + \lambda) M \end{aligned} \quad (10)$$

Ainsi, il ne reste plus maintenant qu'à formuler le comportement des banques, autrement dit à chercher une solution pour le taux d'intérêt débiteur avec lequel elle peut octroyer leurs concours.

III- L'offre de crédit par les banques monopolistes

L'élasticité de la demande de crédit au taux débiteur fixé par les banques elles mêmes détermine le volume de crédit réellement offert. Cependant, les banques doivent tenir compte de certaines contraintes légales (réserves obligatoires) et institutionnelles (équilibre de leur bilan nécessitant une demande de refinancement). Elles sont tenues également de prendre en considération leurs coût d'exploitation appelés également coûts opératoires.

Soit π la fonction de profit que les banques tentent de maximiser

$$\pi = i_M - i_C E - i_G G - Z (T, E, M, w) \quad (11)$$

Où $Z (T, E, M, w)$ représente la fonction des coûts opératoires qui dépendent du nombre d'agence T , du coût de gestion des dépôts et de leur volume E , du coût de dossier de crédit et de leur volume M et des charges salariales w .

- A court terme, la banque a les possibilités d'agir sur son encours de crédit (M), sur son volume de refinancement (G) et sur le taux de rémunération des dépôts (i_C)

Par contre, elles doivent considérer comme données aussi bien sa taille (T) et ses charges salariales (w).

- A moyen terme, la taille peut varier et peut donc être considérée comme variable.

Les coûts opératoires à court terme s'expriment par la fonction :

$$C = Z (T, E, M, w) = Z (T_0) + \alpha M + \beta E + w_0$$

Avec α et β comme constantes, T_0 et w_0 des variables exogènes.

βE peut être incorporé au coût des dépôts qui devient $(i_C + \beta) E$ et αM au rendement des crédits qui s'inscrit $(1 - \alpha) M$

Nous pouvons prendre également :

$$C = c(w_0, M) \quad (12)$$

En retenant l'hypothèse supplémentaire que $i_C = 0$ c'est-à-dire que les dépôts n'étant pas rémunérés, la fonction de profit π s'écrit alors :

$$\pi = i_M - i_G G - c(w_0, M) \quad (11')$$

C'est cette fonction que les banques cherchent à maximiser et fournit par la même une solution optimale pour i et partant pour M .

Différentions totalement l'expression (11') par rapport à M :

$$\frac{d\pi}{dM} = \frac{d(i_M)}{dM} - \frac{d(i_G)}{dM} G - \frac{dC}{dM} = 0$$

$$\frac{d(i_M)}{dM} = \frac{di_M}{dM} - i \frac{dM}{dM} = -i \frac{di}{dM} \frac{M}{i} + i = i[\xi(i, M) + 1]$$

$$\frac{d(i_G G)}{dM} = \frac{di_G}{dM} G + i_G \frac{dG}{dM} = \frac{di_G}{dG} \frac{dGM}{dM} G + i_G \frac{dG}{dM}$$

$$= i_G [\xi(i_G, G) + 1] \frac{dG}{dM}$$

$$\frac{dC}{dM} = \frac{dC}{dM} \frac{M}{C} \frac{C}{M} = \frac{C}{M} \xi(C, M)$$

$$\text{d'où } \frac{d\pi}{dM} = i \left[1 + \xi(i, M) - i_G \frac{dG}{dM} \left[1 + \xi(i_G, G) \right] \frac{C}{M} \left[\xi(C, M) \right] \right]$$

or $\frac{dG}{dM}$ s'obtient en transformant l'équation (10) :

$$G = M - (1-h)(1-k)(M_0 + M)$$

$$= [1 - (1-h)(1-k)]M - [(1-h)(1-k)]M_0$$

$$\frac{dG}{dM} = 1 - (1-h)(1-k)$$

et par suite :

$$i_G \frac{dG}{dM} [1 + \xi(i_G, G)] = i_G [1 - (1-h)(1-k)] [1 + \xi(i_G, G)]$$

Comme $\pi = i_M - i_G G - C \Leftrightarrow i_G \frac{G+C}{M}$, nous tirons la valeur optimale du taux débiteur qui maximise le profit bancaire en écrivant :

$$\frac{d\pi}{dM} = i_G [1 - (1-h)(1-k)] [1 + \xi(i_G, G)] - i [1 + \xi(i, M)] - \frac{C}{M} \xi(C, M) = 0$$

$$i = \frac{i_G [1 - (1-h)(1-k)] [1 + \xi(i_G, G)] + \frac{C}{M} \xi(C, M)}{1 + \xi(i, M)}$$

avec $\xi(i_G, G)$ l'élasticité du taux de refinancement au volume des crédits de la Banque Centrale aux banques de second rang.

$\xi(C, M)$: l'élasticité des coûts opératoires à l'encours de crédit distribué ;

$\xi(i, M)$: l'élasticité du taux débiteur à l'encours de crédit.

La solution (13) montre que le rendement marginal escompté doit, à l'optimum, être égal au coût marginal imposé par une variation du volume du crédit bancaire.

(13) permet également de déterminer le volume optimal de crédits octroyés auquel i est rattaché par l'équation :

$$M^D = PI(y, i - \pi)$$

Au moins deux résultats peuvent être déduits :

- Si $\xi(i, M)$, les crédits octroyés par les banques sont relativement faibles et rémunérés à un taux débiteur relativement élevé. Dans le cas opposé, les emprunteurs sont très sensibles lorsque le prix de l'argent varie ; le taux d'intérêt est plus bas et l'offre de crédit est importante.

- Si $i_C = 0$, cela suppose que les différents déposants maintiennent leurs avoirs en banques en toute circonstances et que celles-ci ne se serrent pas du taux créditeur pour accroître leurs dépôts.

En terme d'élasticité, nous sommes en présence de :

$$(\xi(i_C, E) = 0)$$

1- Le comportement de marge des banques

Quelque soit le coût de leur refinancement et le niveau de leurs coûts opératoires, les banques tentent de s'assurer un certain taux de marge sur leurs capitaux engagés, Elle fixe le taux débiteur de tel sorte que :

$$i_M = (1 - m) (i_G G + C) \text{ avec } m \text{ le taux de marge.}$$

En remplaçant G par sa valeur dans (11), on peut écrire :

$$i_M = (1 - m) [i_G - \{1 - (1 - h)(1 - k)(1 + \lambda)M\} + C]$$

En divisant les deux membres par M, il vient :

$$i_M = (1 - m) \left[i_G - \{1 - (1 - h)(1 - k)(1 + \lambda)M\} + \frac{C}{M} \right] \quad (15)$$

C'est à ce taux d'intérêt débiteur i de (15) qui maximiserait la marge bancaire.

Remarquons que (15) et (23) sont très voisines et peuvent être donc rapprochées.

2- La sensibilité du taux débiteur à la demande de crédit

Si le comportement de marge (15) exprime convenablement l'offre de crédit des banques et compte tenu de leur appréciation du risque de non remboursement, les banques, en octroyant du crédit, cherchent à satisfaire leur clientèle en maximisant leur profit.

Calculons la dérivée $\frac{\delta i}{\delta M}$ et apprécions son signe.

Ecrivons :

$$\frac{\delta i}{\delta M} = (1 + m) \left[\frac{\delta}{\delta M} \{i_G [1 - (1 - h)(1 - k)(1 + \lambda)]\} + \frac{\delta}{\delta M} \frac{C}{M} \right]$$

C'est-à-dire une expression de type $\frac{\delta i}{\delta M} = (1 + m)(A + B)$

B s'écrit aussi :

$$\frac{\delta}{\delta M} \left(\frac{C}{M} \right) = \frac{\frac{\delta c}{\delta M} M - \frac{\delta M}{\delta M} C}{M^2} = \frac{\frac{\delta c}{\delta M} \cdot \frac{M}{C} C - C}{M^2}$$

$$= \frac{\xi(C, M) C - C}{M^2} = \frac{C}{M^2} [\xi(C, M) - 1]$$

A se transforme également :

$$\frac{\delta}{\delta M} \{ i_G [] \} = \frac{\delta i_G}{\delta M} [] + i_G \frac{\delta}{\delta M} []$$

avec $[] = [1 - (1-h)(1-k)(1+\lambda)]$; mais $\frac{\delta i_G}{\delta M} = 0$ car i_G ne dépend que du comportement de la Banque Centrale. Comme h et k sont des constantes et $\lambda = \frac{M_0}{M^2}$ implique que $\lambda' = -\frac{M_0}{M^2}$, il vient :

$$\frac{\delta}{\delta M} [1 - (1-h)(1-k)(1+\lambda)] = -\frac{\delta}{\delta M} [1 - (1-h)(1-k)(1+\lambda)]$$

$$= -(1-h)(1-k) \frac{\delta}{\delta M} (1+\lambda)$$

$$= -(1-h)(1-k) \left(-\frac{M_0}{M^2} \right)$$

et finalement :

$$A = i_F (1-h)(1-k) \left(\frac{M_0}{M^2} \right)$$

$$= i_F (1-h)(1-k) \frac{M_0}{C} \cdot \frac{C}{M^2}$$

Au total, on obtient :

$$\frac{\delta i}{\delta M} = (1+m) \left[\frac{C}{M^2} i_G (1-h)(1-k) \frac{M_0}{C} + \frac{C}{M^2} \{ \xi(C, M) - 1 \} \right]$$

$$= (1+m) \cdot \frac{C}{M^2} \left[i_G (1-h)(1-k) \frac{M_0}{C} + \xi(C, M) - 1 \right] \quad (16)$$

lorsque

$$i_G(1-h)(1-k)\frac{M_0}{C} + \xi(C, M) \geq 1, \frac{\delta i}{\delta M} \geq 0$$

$$i_G(1-h)(1-k)\frac{M_0}{C} + \xi(C, M) < 1, \frac{\delta i}{\delta M} < 0$$

Pour une large part, le signe de $\frac{\delta i}{\delta M}$ dépend donc de facteurs institutionnels.

3-La croissance du crédit

La demande de crédit constitue une donnée endogène à l'activité. L'expansion du crédit s'accompagne d'une intermédiation accrue des banques. En d'autres termes, la croissance de l'activité provoque un effet multiplicateur sur la distribution du crédit, soit $\frac{dM}{dy} > 1$.

Ainsi, en négligeant le taux d'inflation anticipé et en posant $i = i(M)$, la fonction de la demande de crédit peut s'inscrire de la manière suivante :

$$M = p[i(M), y] \quad (9')$$

Soit en diversifiant totalement par rapport à y cette expression :

$$dM = \frac{\delta p}{\delta y} M[i(M), y] dy + p \frac{di}{dy} dy$$

Où $\frac{\delta p}{\delta y} = 0$ du fait que le niveau des prix ne dépend pas du comportement de l'offre des entreprises.

$\frac{dI}{dy}$ peut s'écrire encore

$$\frac{dI}{dy} = \frac{\delta I}{\delta i} \frac{di}{dy} + \frac{\delta I}{\delta y} \frac{dy}{dy} = \left(\frac{\delta I}{\delta i} \frac{di}{dI} \frac{dI}{dy} \right) + \frac{\delta I}{\delta y}$$

$$\left(\frac{\delta I}{\delta i} \frac{di}{dI} \right) \frac{dI}{dy} + \frac{\delta I}{\delta y} = \frac{dI}{dy} \left(1 - \frac{\delta I}{\delta i} \frac{di}{dI} \right)$$

$$\text{d'où } \frac{\delta M}{\delta y} = \frac{dI}{dy} \left(1 - \frac{\delta I}{\delta i} i'(M) \right)$$

Au niveau des ménages, le même raisonnement s'applique, en ce sens que leur demande d'encaisses réelles, avec les titres détenues, n'est qu'une contrepartie du crédit désiré.

En somme, pour les entreprises ainsi que pour les ménages, la monnaie et les titres ne sont que des contreparties du crédit bancaire. La demande de monnaie est donc dépendante de la demande de crédit.

Sur le plan macro-économique, l'offre de monnaie résulte d'une part du comportement des banques (qui fixent i et M), d'autre part des autorités monétaires qui contrôlent les avances de la Banque Centrale au Trésor ainsi que les crédits du Trésor à l'économie M_0 par une régulation par la politique budgétaire.

En économie d'endettement, l'offre de monnaie est simplement égale au total des contreparties c'est-à-dire :

$$N = M + M_0 \quad (18)$$

Ainsi, aussi bien la demande que l'offre de monnaie dépendent chacune comptablement du crédit, elles ne sont donc pas indépendantes l'une de l'autre, ce qui rejette toute idée de marché de la monnaie qui ne détermine donc ni prix ni taux d'intérêt.

La préférence pour la liquidité influence indirectement la demande de crédit. En effet, la demande d'encaisses des ménages est déterminée par eux-mêmes compte tenu du volume des titres pouvant être acquis sur le marché financier.

Dans une telle situation, nous sommes bien en présence d'une économie d'endettement avec comme équation de base de financement :

Demande de crédit bancaire = besoin de financement des entreprises -
demande de titres des prêteurs primaires.

En conclusion, un modèle d'économie d'endettement tel que celui de l'Algérie 1 peut se ramener aux équations suivantes :

$$y = d (y - t, i - \pi) + q \quad (1)$$

$$p = p (w_0, y) \quad (2)$$

$$\pi^e = \pi(p) \quad (3)$$

$$M^D = pI (I - \pi, y) \quad (9)$$

$$i = (i + m) \left[i_G \{ 1 - (1 - h)(1 - k)(1 + \lambda) \} \right] \frac{C}{M} \quad (15)$$

$$N = M + M_0 \quad (18)$$

$$C = C (w_0, M)$$

Où

y, i, p, M, π^e, c représentent sept variables exogènes.

Avec q, M_0, i_G, k, w_0, h , les variables de contrôle.

En faisant abstraction de l'économie informelle et en supposant que le marché secondaire des valeurs mobilières est efficient.

CONCLUSION

De 1970 à 1990, le système économique algérien ressemble de par les spécificités de son système bancaire et financier, à un système d'économie d'endettement. C'est un système où prédomine la finance indirecte avec prédominance du crédit dans le mode de financement de l'activité productive.

Les entreprises publiques, chronologiquement déficitaires ignorent les principes de base de l'autofinancement. L'effet de levier demeure partiellement la règle. De leur côté, les banques commerciales, reléguant en énième position la recherche et la collecte de nouvelles ressources auprès du public créent par le crédit de nouveaux modes de financement.

Le marché monétaire, marginalisé et peu attractif ne permet pas aux banques primaires de faire face à leurs besoins de liquidité. Un appel pressant et

permanent est fait au refinancement par la Banque Centrale via l'escompte qui ne saurait se refuser sans compromettre aussi bien l'appareil financier que productif. Au demeurant, les banques primaires se trouvent structurellement endettées auprès de l'Institut d'émission. Le Trésor public n'est pas logé à une enseigne meilleure.

L'ensemble du système financier active donc sous réserve de la planche à billets ; comme contrepartie à cette émission monétaire, les crédits à l'économie constituent la pièce maîtresse.

CHAPITRE X

L'ENDETTEMENT EN ALGERIE

CHAPITRE X

L'ENDETTEMENT EN ALGERIE

INTRODUCTION

Au cours de la période 1967-1990, le processus d'accumulation du capital s'est largement appuyé sur l'endettement. Celui-ci constitue jusqu'à l'heure actuelle un levier de taille quant au financement de l'activité économique. Il a pris une ampleur telle qu'il est devenu d'usage de parler d'économie d'endettement pour désigner les nouveaux mécanismes de financement.

Contrairement au crédit qui peut se rembourser, l'endettement constitue un processus cumulatif. Devant les difficultés de remboursement de la dette, on s'engage à s'endetter à nouveau afin d'honorer la première et ainsi de suite. C'est une véritable fuite en avant.

Sur le plan interne, l'entreprise publique suit cette même logique en recourant systématiquement auprès des banques primaires et du Trésor très permissif, auxquels est faite obligation de financement.

Le refinancement quasi-automatique, surtout par le biais du réescompte libère les banques de l'obligation de se désendetter avant de se réendetter.

Autrement dit, les pourvoyeurs de capitaux que sont les banques et le Trésor se trouvent en situation d'équilibre dans le déséquilibre.

Sur le plan externe, les mêmes causes entraînent les mêmes effets : dans l'impossibilité de restituer ses dettes, l'Algérie s'engage également dans la logique « paradoxante » consistant à s'endetter pour se désendetter. Bien évidemment, la manne pétrolière constitue la couverture en dernier ressort lorsque les cours du brut lui sont favorables. Mais l'évolution rapide des taux d'intérêt et les fluctuations des taux de change du dollar (monnaie avec laquelle sont libellées les exportations de pétrole) contrebalancent largement ces potentielles retombées positives de telle

sorte que d'un cercle vicieux à un autre, l'Algérie se voit aujourd'hui imposé des politiques d'ajustement structurel.

Au demeurant, l'endettement interne et externe qui en résulte dépend fortement du volume des exportations des hydrocarbures, de leur prix et de la valeur de la monnaie américaine. Compte tenu de ce préalable, la trame de notre analyse privilégie d'une part, l'étude de l'endettement interne et celle de l'endettement externe auxquels nous consacrerons la section I..

Dans la seconde section, nous tenterons d'examiner le passage d'une économie de crédit à une économie d'endettement autrement dit, il s'agit de mettre à nu la relation transitive de la première vers la seconde; nous étudierons également les possibilités de sortie de la crise que débiteurs et créditeurs ont tour à tour mis en exergue.

Section I : Conditions endogènes et exogènes de l'endettement

Par conditions endogènes et exogènes nous entendons ce qui est appelé plus communément endettement interne et externe.

Sous section 1 L'endettement interne

L'endettement interne en Algérie se compose en réalité d'un triple sous-ensemble.

- Endettement des entreprises publiques envers les banques et le Trésor ;
- Endettement des banques primaires envers l'Institut d'Emission ;
- Endettement du Trésor vis à vis de la Banque Centrale.

I- L'endettement des entreprises publiques

Comme nous le retracions plus haut, les entreprises publiques en couvrant leurs besoins financiers s'adressent tantôt aux banques (lorsqu'il s'agit du court terme) tantôt au Trésor (lorsqu'il s'agit de financement d'investissements planifiés).

Leur endettement est par conséquent assez important. Cet endettement ressort du tableau suivant :

Tableau n° 63 : Endettement des entreprises publiques auprès des banques primaires

Unité : milliards de dinars

	67-69	70-73	74-77	78et79	80-84	85-89	90	91-00	01-02
<i>Endettement à CT</i>	6,769	25,057	66,759	62,058	371,745	737,932	203,535	3104,52	1046,34
<i>Endettement à MLT</i>	3,976	14,685	55,412	36,322	111,483	192,626	41,584	1048,340	681,360
<i>Endettement total</i>	14,119	44,029	128,222	111,654	556,885	933,520	245,200	5500,56	1727,70

Sources : BCA

Auprès du Trésor Public, l'endettement de ces entreprises évolue de la manière suivante :

Tableau n° 64 : Endettement des entreprises publiques auprès du Trésor

Unité : milliards de dinars

	67-69	70-73	74-77	78 et 79	80-84	85-89
Endettement à MLT	3,72	12,7	53,7	54,1	156,4	122,4

Sources : BCA

Cet endettement, très étouffant pour le secteur bancaire résulte des déficits quasi-chroniques des entreprises publiques. Selon A.Brahimi, la dette des entreprises publiques s'élève en décembre 79 à près de 1,79 milliards de dinars, soit deux fois plus que le PIB. Le découvert des secteurs industriels, agricoles et des services ont été de :

- 4,983 milliards de dinars en 1982
- 3,042 milliards de dinars en 1984.
- 1,057 milliards de dinars en 1986.
- 3,687 milliards de dinars en 1990.
- 4.722 milliards de dinars en 1995
- 3,679 milliards de dinars en 2000.

Ces déficits résultent en réalité par la conjugaison d'un ensemble de facteurs tels que :

- La pléthore de la main d'œuvre non qualifiée ;
- La rémunération inadéquate avec le poste occupé ;
- La fiscalité très lourde ;
- Les prix fixés sans tenir compte des coûts et prix de revient ;
- Les coûts des matières premières en continuelle hausse ;
- Le taux de change du dinar en diminution ;
- Les difficultés à rembourser les dettes contractées dans le passé ;
- La sous-utilisation des capacités productives due à l'insuffisance des matières premières revenant trop cher de l'extérieur.

Au demeurant, les trois phases que traversent les entreprises publiques (investissement initial - production - commercialisation) sont financées par le crédit.

En effet, n'étant pas dotées le capital initial et cumulant découvert sur découvert, l'entreprise ne peut survivre que par un recours massif à l'endettement.

Par ailleurs, le plus souvent, ces entreprises n'arrivent pas à constituer leur fonds de roulement ce qui les expose à des gros problèmes de solvabilité à court terme.

II- Analyse de l'endettement de l'entreprise publique algérienne

Plusieurs facteurs expliquent le niveau des déficits supportés par les entreprises publiques algériennes. Les causes que nous énumérons concernent partiellement ou totalement les entreprises endettées. Les facteurs explicatifs de cet endettement sont en général les suivants :

- Le manque de suivi dans la gestion de la dette fait que bon nombre d'entreprises disposant d'une trésorerie pléthorique supportaient en même temps des frais financiers bancaires exorbitants.
- Le recours systématique aux financements longs alourdirait le poids de la dette. Ainsi, les opérations de transformation pratiquées par les entreprises publiques sont très souvent à l'origine du surendettement.
- Traditionnellement, l'entreprise publique consent des crédits gracieux (développant le poste créances) qu'elle paie à prix fort.
- En transition vers l'économie de marché, les détériorations du taux de change ont pesé sur les charges de l'entreprise, en ce sens que les frais financiers s'alourdissent davantage et augmentent par la même le niveau de l'endettement.

En réalité, ce surendettement, prévu par les économistes et non pris en compte par les financiers de l'entreprise publique (et privée) résulte de la

méconnaissance voire de l'ignorance de la nouvelle donne de la libéralisation du taux de change.

- Les tendances haussières des taux d'intérêt font partie du paysage économique de la transition, et se répercutent sur le niveau de l'endettement, selon le même scénario que celui du taux de change.
- Les entreprises publiques, insuffisamment dotées en matière de comptabilité analytique répercutent « les yeux bandés » les surcoûts liés aux augmentations des taux de change et d'intérêt. L'imputation approximative de ces frais peut alourdir les prix de revient et par conséquent les prix de vente. Dans le cas d'une concurrence aiguë, les invendus iront grossir les stocks parfois énormes déjà. Cette situation, se verra aggravée par une restriction de la demande relative d'un côté à la diminution du pouvoir d'achat et d'un autre à la concurrence des produits importés.
- L'entreprise publique éprouve de plus en plus des difficultés d'accès au crédit bancaire. Afin d'assainir leur propre gestion, les banques deviennent plus réticentes pour l'octroi de crédits aux entreprises surendettées.
- Enfin, les entreprises calculent leurs besoins en fonds de roulement selon des informations passées et tendent d'acquérir un financement de ces besoins par les ressources de l'Etat ou de crédits d'investissement à long terme. Or, dans la réalité, se sont les postes « stocks » et « créances » qui sont le plus exagérément élevés, donc qu'il faudra d'abord assainir. Examinons de plus près le poids de l'endettement des stocks et des créances dans l'équilibre financier de quelques entreprises de différents secteurs.

Partons du tableau suivant :

Tableau n° 65 : Evolution de la trésorerie de quelques entreprises.

Unité : milliards de dinars

Branches	Chiffre d'affaire	Endettement extérieur		Stocks	créances	Découvert bancaire	
		En cours	Rb.1 ^{er}			31-12-	30-06-
		30-06-95	S.95			94	95
<i>Sidérurgie</i>	39.514	27.999	12.717	26.132	7.444	4.750	4.226
<i>Electrique et électronique</i>	11.504	7.629	1.709	11.470	3.014	4.781	9.782
<i>Chimie et pétrochimie</i>	13.745	7.281	3.762	5.446	1.650	4.916	6.333
<i>Services pétroliers</i>	11.272	2.505	0.798	3.628	6.184	4.534	5.554
<i>Transports maritimes</i>	8.346	1.057	0.191	0.280	2.233	1.704	3.030
<i>Réalisations</i>	16.662	7.937	4.589	8.974	6.163	1.954	5.934
<i>Distributions</i>	4.932	0.314	0.522	1.378	1.302	0.749	1.1
TOTAUX	106.978	54.624	24.266	57.297	28.027	23.429	45.959

1- Evolution de l'endettement

Du 31-12-94 au 30-06-95 soit en 6 mois, le découvert passe de 23.429 à 45.959 milliards de dinars. Cette multiplication par 2 de ce découvert résulte essentiellement de la progression du découvert de la sidérurgie, de la branche électrique et électronique et de celle des réalisations.

Cette progression s'auto-entretient pour l'ensemble des branches d'activité, en ce sens que les remboursements au 1^{er} semestre 95 ne représentent que la moitié de l'encours au 3-6-95 (24.266 milliards de dinars contre 54.624 représentant l'encours de l'endettement).

La tendance à la hausse de l'endettement extérieur s'auto-entretient également, car les entreprises considérées n'arrivent pas à faire face à leurs échéances sur leur propre trésorerie ; nous y reviendrons.

En fait, aux énormes efforts consentis pour rembourser leurs dettes, les entreprises tendent à supporter douloureusement le poids de la différence

change. Dans ce cas les entreprises transforment leur dette extérieure en dettes internes car supportées le plus souvent par leur banque.

Au 30.06.95, le rapprochement du niveau du découvert bancaire (45.959 milliards de dinars) à l'encours du crédit extérieur (54.624 milliards de dinars) reflète un engagement global du système bancaire (pour les secteurs étudiés) de l'ordre de 100 millions de dinars.

Afin d'évaluer le coût d'opportunité de ce crédit, il convient de le rapporter au niveau d'activité de l'ensemble des secteurs étudiés (107 milliards de dinars). Le rapprochement fait ressortir que le niveau de crédit octroyé à ces entreprises équivaut à près d'une année de chiffres d'affaires (qui est de l'ordre de 106.978 milliards de dinars).

Aussi, le total des financements équivaut à 14 mois de chiffres d'affaires de la sidérurgie, 15 mois de chiffres d'affaires de la branche électrique et près de 42 mois de la chimie et pétrochimie.

Le secteur industriel (sidérurgie, électrique et électronique, chimie et pétrochimie) absorbe près de 73% des engagements bancaires avec une prépondérance de la sidérurgie.

2- Le poids des créances et des stocks dans l'équilibre financier

L'ensemble des créances (28 milliards de dinars) et des stocks (57.3 milliards de dinars) représentent 85% du niveau de financement (100 milliards de dinars) cité plus haut.

La différence de 15 % représentant près de 21 milliards de dinars s'explique par les déficits de ces secteurs.

Au demeurant, nous déduisons que la trésorerie de bon nombre d'entreprises aurait pu être renflouée par des recouvrements de créances sur leur clientèle et le rétrécissement du poste « stocks » (matières premières en amont et produits finis en aval).

Le déséquilibre de la structure financière de l'ensemble de ces secteurs est accentué par le poids excessif des « créances », des « stocks » et des charges inhérentes au financement bancaire en l'absence de leurs ressources propres.

Au niveau de l'ensemble des secteurs étudiés, les 28 milliards de créances se situent à l'intérieur du créneau généralement admis (3 mois de chiffres d'affaires). Mais la situation par entreprise est nettement inquiétante. En effet, les créances des entreprises de travaux représentent 6 à 12 mois de leurs chiffres d'affaires. Plus inquiétant encore l'ancienneté de ces créances leur confère la qualité d'impayés car détenues sur des entreprises insolvables.

Du côté des stocks, ceux-ci, en apparence très importants permettent aux entreprises de larges marges de manœuvres s'ils viennent à être vendus. Représentant près de 6 mois de leurs chiffres d'affaires, les stocks peuvent représenter parfois, plus d'une année d'activité. Cet amer constat est plus inquiétant encore. Le maintien d'un tel niveau de stocks entrave la trésorerie et accentue le déséquilibre financier des secteurs considérés. Il est vrai que la constitution de stocks stratégiques ou de régulation ont largement favorisé ces déséquilibres.

III- L'endettement des banques et du Trésor auprès de l'Institut d'Emission

1- L'endettement bancaire

L'endettement des entreprises publiques auprès des banques joue un rôle de premier ordre dans l'évolution de la masse monétaire. En effet, les banques commerciales étant obligées de répondre favorablement à la demande de crédit de ces entreprises, nous pouvons affirmer que l'offre de crédit dépend beaucoup plus de la rentabilité des entreprises publiques que de critères de l'orthodoxe bancaire. Le contrôle de l'évolution échappe totalement à la banque.

Les banques primaires n'ayant qu'un poids négligeable quant à la prise de décision dans l'octroi du crédit, se refinancent quasi-automatiquement auprès de

la Banque Centrale qui ne peut s'y opposer sans compromettre l'appareil bancaire et par voie de conséquence l'activité des entreprises publiques.

En d'autres termes, un raisonnement simple nous conduit à affirmer que les entreprises publiques ne possédant ni fonds propres ni fonds de roulement positifs, n'arrivent plus à dégager de surplus ; leur découvert, comblé par les crédits bancaires sont générateurs du processus du multiplicateur (et de l'augmentation du volume de la masse monétaire). Les banques secondaires, devant l'ampleur de ces crédits et l'étroitesse du marché monétaire trouvent en la Banque Centrale une véritable manne de refinancement ; l'ampleur et la continuité de ces refinancements dépassent largement les remboursements ; les autorités monétaires recourent à la planche à billets.

De 1967 à 1990 ces refinancements ont évolué ainsi :

Tableau n° 66 : Refinancement des banques primaires auprès de la BCA

Unité : milliards de dinars

	67-69	70-73	74-77	78 et 79	80-84	85-89	90	91-00	01-02	Σ
<i>Refinancement bancaire</i>	0,910	8,924	31,226	18,972	216,93	100,980	66,33	2160,90	226,3	2830,88

Sources : BCA

Ces chiffres confirment cette progression soutenue du refinancement qui passe de 0,91 milliards de dinars 1967 à 100,98 la fin 1989 et 2226,3 en 2003. Sur l'ensemble des quatre décennies le refinancement bancaire atteint un volume énorme de 2830,881 milliards de dinars.

2-L'endettement du Trésor envers la Banque Centrale d'Algérie

Comme tout agent économique l'Etat éprouve des besoins financiers puisqu'il ne dispose pas de ressources définitives aptes à couvrir ses dépenses courantes ou d'équipement. Le déficit budgétaire est quasi chronique et s'accumule d'année en année. L'importance de ses déficits résulte aussi bien de l'insuffisance de l'épargne institutionnelle que de son rôle de banquier brassant des sommes colossales.

Autrement dit, dans son rôle de banquier, le Trésor n'arrivant pas à drainer de dépôts et tenu de combler les déficits des entreprises publiques, s'endette auprès de l'Institut d'Emission et exerce constamment des pressions sur la planche à billets.

Par ailleurs, les tableaux n°40 et 50 reflètent non seulement l'importance de l'endettement du Trésor vis à vis de la Banque Centrale mais aussi la supériorité de celui-ci par rapport à l'endettement bancaire vis à vis de la même institution.

Sous section II L'ENDETTEMENT EXTERNE

I- Préliminaires à l'endettement externe de l'Algérie

De 1962 à 1990 le déficit quasi chronique de la balance commerciale au sens large exige un financement extérieur des plus importants. Au fil des années, l'économie algérienne n'a pu dégager des ressources en devises afin de financer les nouveaux déficits commerciaux, les intérêts s'y rattachant et le principal : c'est le processus cumulatif de la dette.

Les tableaux qui vont suivre reflètent la détérioration de la solvabilité algérienne qui s'est amorcée depuis le milieu des années 80.

Tableau n° 67 : Evolution de la balance courante et des besoins de financement (1985-1990) *Unité : Milliards de dollars*

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<i>Balance courante</i>	1,038	-2,230	0,141	-2,004	-1,081	+1,421
<i>Service de la dette</i>	5,041	5,185	5,481	6,564	7,530	9,501
<i>Principal</i>	3,504	3,585	3,846	4,481	5,506	7,351
<i>Engagements</i>	3,179	6,090	9,625	10,401	8,800	8,429
<i>Mobilisations</i>	3,991	4,609	4,684	6,492	6,825	7,291

Source : Banque mondiale
Banque d'Algérie rapport 1993

Excepté l'année 1987, où la balance courante a été positive, elle passe d'un déficit de 1,038 à 1,08 milliards de dollars en 1985 et 1989.

La remontée du prix du pétrole relative au premier conflit du Golfe engendra un solde positif de 1,421 milliards de dollars en 1990. C'est à croire que le solde de la balance courante est étroitement corréllé au prix du brut. Le service de la dette passe de son côté de 5,041 au 1985 à 9,501 milliards de dollars en 1990.

De 1985 à 1990, le principal de la dette a plus que doublé : 3,504 milliards de dollars en 1985 contre 7,351 en 1990.

Par ailleurs, selon H-Nacer, ancien Gouverneur de la Banque Centrale, « la durée moyenne du total des engagements mobilisés est passée de 9,3 ans en 1986 à 3,5 ans en fin de 1989 ».

Ainsi le tableau suivant soulève quelques remarques :

Tableau n° 68 : Evolution de la structure des crédits mobilisés 1985-1990

Unité : milliards de dinars

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Crédits multilatéraux	4,64	5,34	6,24	8,59	7,22	9,66
Emissions obligations	2,10	2,07	1,21	7,67	3,81	0
Crédits gov. Bilatéraux	18,23	12,89	23,76	22,83	15,01	23
Crédits commerciaux dont :	38,23	38,12	54,18	50,97	58,92	63,68
- Acheteurs	25,15	28,30	29,38	28,76	32,52	48,05
- Fournisseurs	13,08	6,91	10,81	7,43	11,51	6,05
- Autres	0	2,91	14,34	14,77	14,89	9,59
Crédits financiers	25,70	41,58	13,19	9,65	3,12	1,99
Autres crédits	0,561	0	1,22	1,3	11,93	1,65
Total	100	100	100	100	100	100

Source : BA 1993

Les crédits financiers accordés par les milieux financiers internationaux à l'Algérie enregistrent une chute vertigineuse de 1986 à 1990. S'ils représentaient 41,85% du total des crédits mobilisés en 1986, ils s'élèvent à 2% à peine en 1990. Ceci dénote une étroite relation entre le prix du pétrole et le

risqué Algérie. En effet, la méfiance des milieux financiers montre à quel point le prix des hydrocarbures pèse sur l'appréciation du risque Algérie.

Afin de compenser la difficulté croissante d'accès au marché financier international, l'Algérie se retourne surtout vers les crédits commerciaux, fournisseurs et acheteurs (38% en 1985 contre 63,68% en 1990).

Le soutien des réformes de 1988 et 1990 par le Fonds Monétaire International et la Banque Mondiale se concrétise par un rapprochement de l'Algérie de ces institutions. Les crédits octroyés passent de 4,64% à 9,66% de 1985 à 1990.

Par ailleurs, la durée des prêts devient relativement courte ; sur les 26,07 milliards de dollars en 1989, 10 milliards sont remboursables deux années plus tard. La structure des nouveaux emprunts suscite une augmentation du service de la dette. Le tableau suivant met en lumière cet état de fait.

Tableau n° 69 : Structure par échéance des mobilisations 1985-1990 (%)

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
1)]1 à 2]ans	0,36	5,12	22,81	22,34	27,41	21,57
2)]2 à 3]	1,5	3,61	13,42	25,76	24,86	26,90
3)]3 à 5]	13,8	7,21	10,83	11,97	28,46	18,96
4)]5 à 7]	21,62	19,47	11,40	15,53	3,58	6,80
5)]7 à 10]	34,09	48,10	28,30	19,25	10,55	8,24
6) +10	29,69	16,50	13,25	5,14	5,13	17,54
7)]1 à 3]	1,41	8,73	36,23	48,10	52,27	48,47
8)]3 à 5]	14,6	15,94	47,05	60,07	80,74	64,43
9) + 5ans	85,40	84,06	52,95	39,93	19,26	32,57
1+2+3+4+5+6 = 8+9	100	100	100	100	100	100

Les dettes de plus de 7 ans, c'est à dire des dettes à long terme ne représentent que 25% en 1990 contre 60% en 1985.

En revanche, les emprunts inférieurs à trois années voient leur part croître de 1,41% en 1985 à 48% en 1990.

Ces délais de plus en plus courts engendrent une hausse du service de la dette, le pays se trouve en situation « d'étranglement financier ». C'est l'amer constat des années 80. La gestion de la dette soulève de plus en plus des prises de position quant à l'aggravation de la dépendance vis à vis de l'extérieur et par voie de conséquence à la perte de la souveraineté nationale.

Au vu de l'évolution de la dette externe et de la détérioration de la solvabilité algérienne, un certain nombre de données exogènes aggraveraient la situation financière de l'Algérie. Ces facteurs aggravants sont au moins au nombre de quatre.

2-La chute des prix du pétrole et l'instabilité du taux de change

Les diminutions des prix des hydrocarbures, notamment celles de 1986, produisent des reculs quant aux recettes d'exportation pouvant financer partiellement la dette.

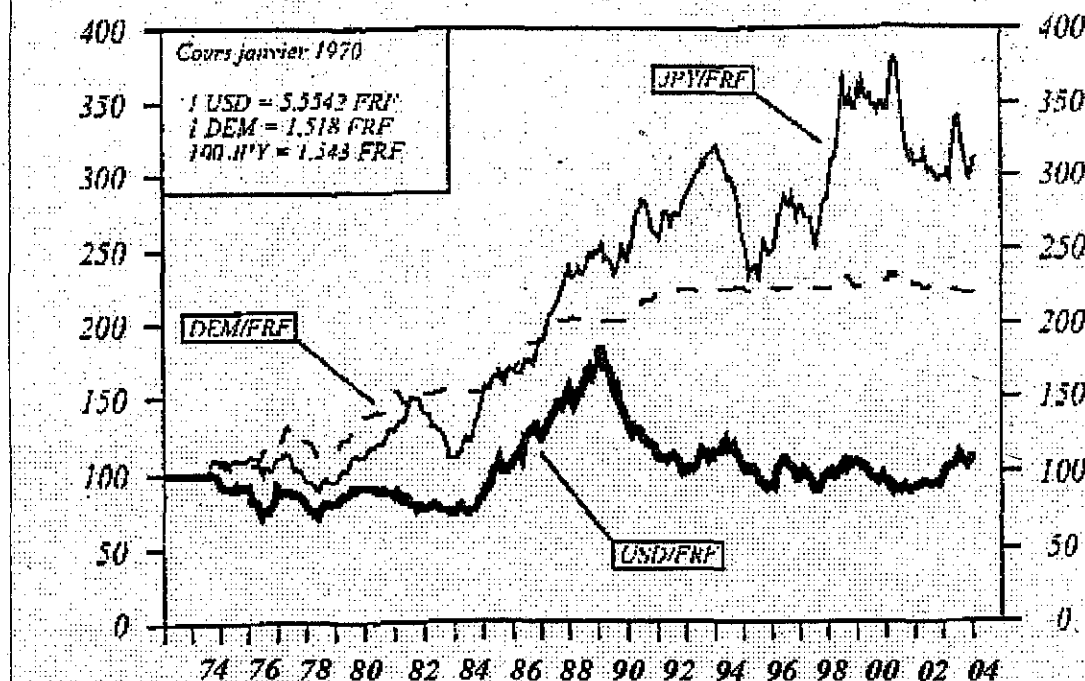
La chute des prix du brut passant de 30 à 14,5 dollars entre 1985 et 1986 se traduit par une diminution des recettes d'exportation de 38% entre ces deux dates.

Ces diminutions des prix du pétrole accompagnées de la baisse de la valeur du dollar ne peuvent qu'accroître les besoins de financement de l'Algérie, la forçant à s'endetter davantage.

Le graphique suivant reflète l'évolution des cours du Dollar, du Mark et du Yen contre le Franc depuis 1970.

Evolution des cours du dollar, du deutsche mark et du yen contre le Franc depuis (Indice base 100 en janvier 1970).

*Evolution du cours du dollar , du deutsche mark
et du yen contre franc
(Indice base 100 en janvier 1974)*



De 1970 à 1998 les cours extrêmes dinar contre dollar américain furent de 4 DA et 20DA. Dans de telles circonstances les exportations des hydrocarbures deviennent problématiques. Pour les mêmes recettes en dollars, le volume des exportations devant être multiplier par 5 en 1998.

Un exemple célèbre, dont la presse financière européenne a révélé, illustre parfaitement ce danger. En 1985, la compagnie aérienne allemande Lufthansa décidait d'acheter, pour 500 millions de dollars pièces, trente Boeing 737, livrables et payables un an plus tard. En anticipant une hausse des cours du dollar alors qu'une baisse allait se produire, la compagnie subit un manque à gagner de 73 millions de dollars. La réussite commerciale fut en partie obérée par cet échec financier.

A l'heure actuelle ne serait-il pas plus judicieux de libeller une partie des exportations de pétrole en Euro par exemple afin de diversifier les monnaies de transactions pétrolières et par voie de conséquence d'amortir toute chute brutale des exportations dues aux variations des cours de change ?

2-L'inflation importée et la volatilité des taux d'intérêt

L'importance des taux d'inflation des pays industrialisés d'où proviennent les importations des biens d'équipement et des biens manufacturés aggrave l'endettement de l'Algérie.

De 1962 à 1972, le taux moyen d'inflation des pays avancés (4%)¹ a triplé en 1974 pour atteindre 12%. En d'autres termes, l'endettement devant être multiplier par 3 pour réaliser la même opération.

Les retombées des hausses des taux d'intérêts sont également à l'origine de la saignée de l'endettement.

En effet, selon des estimations de la Banque de Règlements Internationaux (BRI)², 0,5% de hausse de taux d'intérêts sur les marchés financiers internationaux se traduit par 2,5 milliards de dollars supportés par les pays en développement.

Contrairement aux emprunts gouvernementaux, les taux d'intérêt sur les marchés financiers internationaux progressent selon la durée des crédits consentis.

Au même titre que les pays pauvres, certaines institutions financières sont parfois profondément touchées.

Les caisses d'épargne américaines, les Savings and Loan, baignaient une trentaine d'années dans la sérénité (1940-1970) et la rentabilité que les Américains symbolisaient par une série de trois chiffres 3-6-3 « pay 3% for your money, lend it out at 6%, and be on the golf course at 3 » (Les caisses rémunéraient l'épargne à 3%, prêtaient à 6% et les dirigeants jouaient au golf à 3 heures). Cet univers paisible sombre progressivement depuis la fin des années 70 dans la catastrophe. Gouffre, débâcle, abîme..... faillite sont aujourd'hui les termes utilisés pour parler des Savings and Loan.

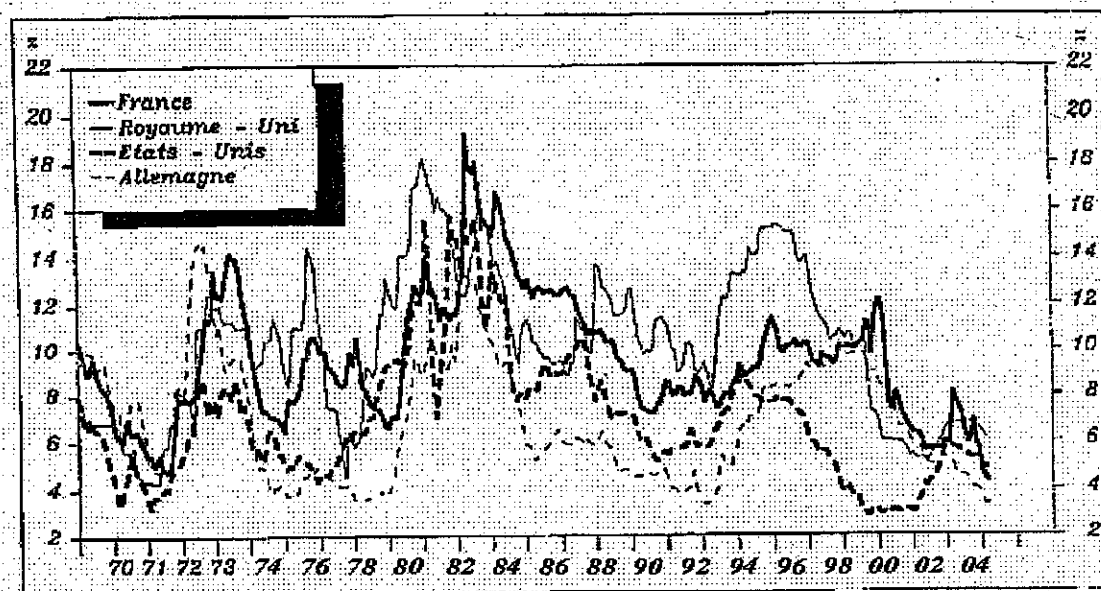
¹ Source: FMI world, economies out look general survey, Dec 75.

² Source : L'expansion, Sep 81.

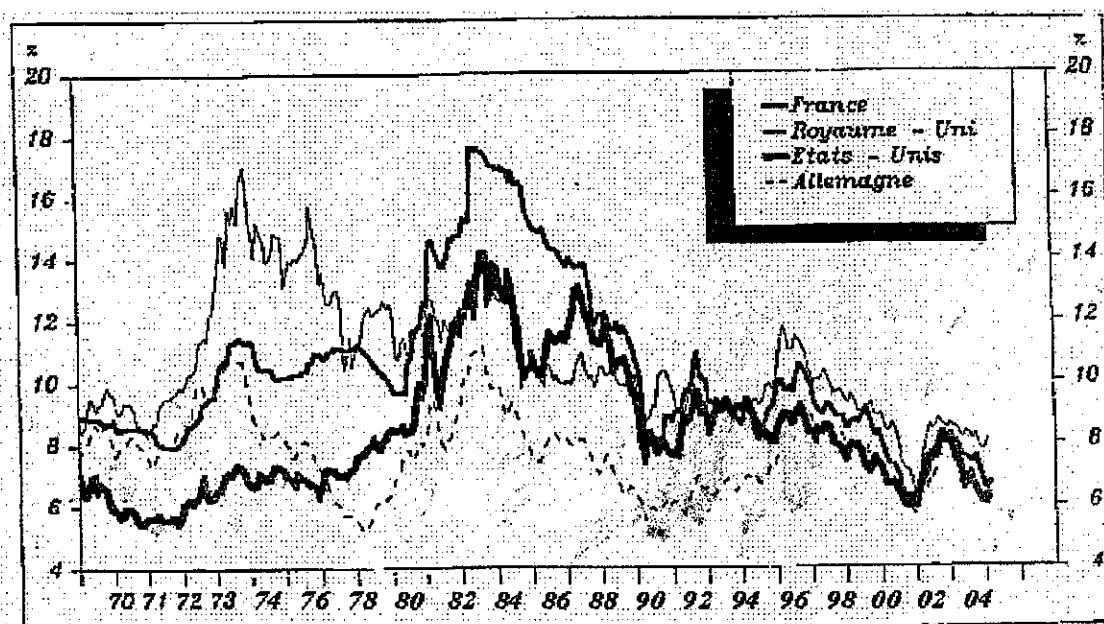
Les deux graphiques suivants reflètent l'évolution anarchique sur plus de 25 ans des taux d'intérêt à court et long terme.

Ces graphes montrent par ailleurs des phases d'inversion de la courbe des rendements, c'est à dire que les taux à court terme sont plus importants que ceux à long terme perturbant de ce fait l'activité financière.

Evolution des taux d'intérêt à 3 mois



Evolution des taux d'intérêt à long terme



Comme nous le retracions dans notre tableau n° 68 la majeure partie de la dette algérienne résulte de crédits privés à taux variables (croissants).

Les taux d'intérêt gouvernementaux appliqués à l'Algérie³ passent de 2,8% à 8% entre 1970 et 1990 (fixes pendant toute la période du crédit) alors que ceux des places financières internationales évoluent de 6,4% à 8,5% (augmentent avec la durée du crédit entre autre...).

En réalité les taux d'intérêt sur les marchés internationaux varient avec le LIBOR (London interbank offered Rate) Londonien ou le prime Rate américain.

Le premier étant le taux interbancaire du dollar à 6 mois d'échéance ; il est passé de 6,5% en 1977 à 16,7% en 1981 ; le second est le taux de base minimum appliqué à l'escompte à 3 mois d'échéance.

De part l'inexpérience des banques algériennes en tant qu'intermédiaires financiers, l'algérien supporte en plus de ces taux en progression continue, ainsi que le coût de l'intermédiation qui est loin d'être négligeable.

La chute des prix du brut, l'inflation importée, la volatilité des taux de change et d'intérêt, autant de facteurs aggravant la charge du service de la dette externe de l'Algérie. Il ne serait pas inutile de rappeler que certains crédits consentis à l'Algérie ne lui ont servi qu'à honorer une partie du service de la dette.

Dès lors, partant de ce sombre constat la question posée serait celle de savoir comment le désendettement peut-il se réaliser ?

Avant d'y répondre revenons aux origines de la crise. Ce retour en arrière peut justifier certaines prises de position quant à la stratégie proposée.

II- L'accès facile à l'endettement

L'origine de l'endettement externe des P.E.D remonte en général aux années 70, c'est-à-dire à la période de recyclage bancaire des pétrodollars grâce aux euro - crédits. La concurrence interbancaire à l'échelle internationale fut très

³ Source: World debt, table's country tables FMI.

aiguë pour piloter ces opérations en dollars et à taux variables au profit des pays en développement dont certains trouvèrent une manne au financement de leur économie.

Cette concurrence entre les banques a été si grande que parfois la part des eurocrédits dans l'endettement extérieur de l'Amérique Latine dépasse même les 70%⁴.

Les banquiers minimisaient volontairement les risques⁵ du fait du recyclage dont ils ne voyaient pas la fin et les commissions étaient substantielles. A-t-on le droit de se priver d'une source de profit qui satisfait aussi bien les banques que les demandeurs de crédit ?

La facilité engendrée par l'endettement a dispensé les débiteurs du contrôle des variables monétaires et budgétaires. Cette euphorie multiplia le volume des crédits octroyés jusqu'en août 1982 lorsque le Mexique, rapidement suivi par beaucoup de PED, annonça ne plus être apte à rembourser sa dette.

Les résultats des pays demandeurs de crédit n'étaient pas ce que l'on espérait ; les centaines de milliards de dollars consentis ne permirent pas leur croissance macro-économique.

La crise « conjoncturelle » des institutions financières fut de courte durée. Après 1982, les économies des pays avancés entrent dans une phase de croissance alors que celles des pays en développement s'effondrent dans leur crise d'endettement.

Au demeurant, les pays riches tendent à s'enrichir davantage, les pays pauvres s'appauvrissent de jour en jour.

Comment faire pour sortir de cette emprise d'endettement ?

⁴ Source : INTEC, série 3, p 7.

⁵ Nous verrons plus loin qu'il existe plusieurs méthodes d'appréciation du risque pays.

II- Section II : Les sorties de crise de l'endettement

Avant d'examiner certains projets de solutions émanant de certaines autorités (surtout américaines), relevons certaines positions extrêmes :

I - Les positions extrêmes

a- L'effacement purement et simplement de la dette

Les défenseurs de cette thèse estiment que les dettes des pays pauvres ayant été provisionnées par les banques européennes et américaines n'ont plus à être payées. Explicitement ces provisions pour pertes, déduites des bénéfices imposables, n'ont pas été supportées par les banques mais par le Trésor. Un jugement du Tribunal International siégeant en septembre 1989 à Lima accrédite cette thèse en estimant que le « FMI, la Banque Mondiale et la CEE régénèrent et perpétuent la dette par des mécanismes artificiels des taux d'intérêt ».

b- Le remboursement selon l'excédent budgétaire : Moins extrémiste que la première, la thèse brésilienne propose en octobre 1990, en contrepartie des 52 milliards de dollars de dettes privées avec capitalisation des arriérés d'intérêts (8 milliards de dollars) sur une période de quarante cinq années, un remboursement selon ses disponibilités budgétaires.

Pratiquement, la technique consiste à rembourser 60 milliards de dollars sur 45 ans et uniquement dans le cas d'un excédent budgétaire. En somme c'est un menu évidemment inacceptable pour la communauté bancaire en ce sens que pour les plus optimistes le remboursement n'excéderait pas 2 à 3 milliards de dollars par an.

II- Les plans américains des 2 B : J. Baker et N. Brady

1- La remise en cause du Plan Baker ou l'abandon de l'idée d'un remboursement total des dettes bancaires

La décennie 80-90 fut celle des Plans, des projets et des préconisations sans résultats tangibles. Le plus important d'entre eux, a été en octobre 1985 à Séoul, le Plan Baker, du nom du Secrétaire d'Etat au Trésor américain. Son Plan consiste à favoriser la croissance économique des pays en développement (PED) afin qu'ils puissent, plus tard, faire face à leur endettement.

La technique consiste à leur accorder, via les banques, de la « fresh money ». Ces nouveaux crédits estimés à 20 milliards de dollars pour les 15 PED les plus endettés et 20 autres milliards émanant des organismes internationaux représentaient une solution qui n'arrange ni les banques ni les pays débiteurs. En effet, cela consiste à accroître les créances des uns et les dettes des autres.

A partir de 1989, un certain changement d'attitude des autorités des pays créanciers consiste à renoncer à l'idée d'un remboursement total de la dette.

2- Les propositions de Brady et de Miyazawa : 1989-1992 « financing package »

Succédant à James Baker, Nicolas Brady propose un plan ou plutôt un ensemble d'idées générales que les intéressés doivent appliquer selon des modalités à élaborer.

Contrairement au Plan Baker, l'absence de précision de Brady évita les oppositions systématiques.

Le principe de base de Brady consiste en une réduction du stock de créances privées et en contrepartie, le solde ferait l'objet de garanties publiques.

Cette réduction de la dette ne peut être possible que par la mise en œuvre de quelques actions concernant notamment :

- L'Elaboration et l'application de réformes économiques de structure ;
- L'application d'un programme de stabilisation basé sur une économie de marché avec tous ses corollaires ;
- L'application d'une politique monétaire ayant pour critère l'efficacité et la rentabilité.

Le Plan Brady a reçu l'aval de beaucoup de contractants de la dette, mais il restait à déterminer comment les appliquer : la procédure fut le cas par cas.

En somme, les propositions de Brady ne sont pas innovantes car elles ne font que prolonger et confirmer un certain nombre d'autres projets qui, au début ne concernaient que les pays les plus pauvres et la seule dette provenant de l'aide publique. Nicolas Brady a étendu ces propositions aux pays dits intermédiaires et à l'ensemble de la dette, publique comme privée.

Quelques mois avant le plan Brady, le plan Miyazawa concernant les PVD à revenus intermédiaires, prévoyait déjà une garantie de crédits réaménagés grâce à des comptes de réserves ouverts auprès du FMI, tandis que la partie non rééchelonnée de la dette sera convertie en obligations aux conditions du marché.

3- Les solutions des banques créancières

Ces solutions viennent en réalité s'ajouter aux propositions de Brady.

- L'abandon du « muddling through au profit du write off » :

A l'instar des états et des organismes internationaux, les banques à leur tour changèrent de stratégie. De 1982 à 1988, l'unique stratégie des banques consistait au « muddling through » c'est à dire le réaménagement des dettes sans réduction (ou moratoire).

Pour faire pendant au club de Paris (pour les créances publiques), les banques créèrent « le club de Londres » et aménagèrent la dette d'une cinquantaine de PED ; les crédits furent parfois profondément aménagés quant à leur durée plus longue, leurs montants augmentés, leurs taux éventuellement

réduits selon les périodes et les réaménagements de dettes prirent diverses formes : Tantôt le rééchelonnement du capital seulement (les banques s'opposent en général au rééchelonnement des intérêts, tantôt il y a conversion des créances libellées en dollars en monnaie des prêteurs appelé plus communément « Currency redenomination»). Tantôt les banques pratiquent le « on lending » ou « relending » ou « réallocation » en français consistant à remplacer le débiteur initial par un autre (qui achète la dette) en accord avec les banques créancières.

La technique du muddling through visant à un remboursement futur mais total de la dette fut abandonnée au profit de la technique dite de « write off » consistant à l'annulation partielle et/ou à la transformation des dettes.

L'annulation partielle se concrétise de part la facilité de provisionnement de la dette accordée aux banques créancières, échappant ainsi au fisc de leur pays.

La stratégie de la transformation de la dette se réalise via le marché secondaire des créances créées en 1985. Sur ce marché, les dettes des PED se négocient contre des titres et, selon le risque pays, elles acquièrent des cours à l'achat et à la vente.

Le tableau suivant reflète la cote des créances sur le marché secondaire :

Tableau n° 70 : Cote des créances sur le marché secondaire

cote des créances sur le marché secondaire (en cent pour 1 dollar)		
	12-10-90	6-10
Amérique latine :		
- Argentine	14	14
- Brésil	24	22
- Chili	75	72
- Mexique	43,5	43
- Venezuela	50	48,5
Europe :		
- Pologne	14	14
- Yougoslavie	54,5	54

Asie :		
- Philippine	38	38
Afrique :		
- Nigeria	33	33
- Cote d'Ivoire	4,5	4,5
Maghreb :		
- Algérie	73	72
- Maroc	38	39,5

Source : INTEC, série 3, p 36.

A partir du marché secondaire, un processus de titrisation (c'est à dire de transformation de crédits bancaires en obligations aisément négociables) vit le jour. En 1987 et 1989 apparaissent respectivement les Morgan bonds et les Brady bonds assortis de menus d'option.

Sur ce marché apparaissent également divers swaps parmi lesquels on relève principalement :

- Les debt commodity Swaps c'est à dire le paiement en nature (pétrole pour l'Algérie) de la dette ;
- Les debt peso swaps ou debt buy back ou achat de la créance par des résidents, personnes physique ou morale, ou par les gouvernements du pays débiteur ;
- Les debt swaps (échange de créances entre banques selon les cours du marché secondaire) ;
- Les debt equity swaps (DES) : Permettent d'échanger la créance contre des actifs dans le pays débiteur. En d'autres termes, la dette est échangée contre un investissement dans le pays soit en titres de participation dans le capital des sociétés des PEV, soit en biens réels (terrains, immeubles...). Le propriétaire de ces titres de participation ou de ces biens réels peut être la banque créancière ou une entreprise ayant acquis des créances sur le marché secondaire.

Il est évident que l'acquisition de ces titres sur le marché secondaire ne peut se faire qu'après une étude du rapport qualité prix de ces titres. Ces études ont donné naissance à plusieurs méthodes telle que :

- La méthode multi – critères ;
- La méthode DELPHI ;
- La méthode de segmentation dynamique.

De façon générale, le « Country risk » ou risque pays analyse aussi bien le risque politique que le risque économique en tenant compte d'un certain nombre de paramètres.

En guise d'illustration nous exposons dans le tableau ci-après la méthode BERI (Business Environment Risk Index servant de référence pour classer aussi bien les pays avancés que les PED.

Tableau n° 71 : Risque pays par le BERI

Les quinze critères d'appréciation BERI des risques par pays	Nombre de points (0 à 4)	Coeff. De pondération	Total (maximum 100)
1-Stabilité politique du pays (de l'emprunteur (évaluation de la probabilité de changement et de son impact sur les affaires).		3,0	
2-Attitude des autorités à l'égard des investissements étrangers et des transferts de bénéfices.		1,5	
3- Tendances aux nationalisations.		1,5	
4- Contraintes bureaucratiques (efficacité des administrations		1,0	
5- Respect des accords contractuels		1,5	
6- Qualité des services de superstructure (législation, compatibilité).		0,5	
7- Qualité de l'infrastructure (surtout pour les communications et transports)		1,0	
8- Qualité des responsables de l'entreprise (ou de l'entité) emprunteuse.		1,0	
9- Croissance économique du pays		2,5	
10- Inflation monétaire		1,5	
11- Balance des paiements		1,5	
12- Facilité de conversion de la monnaie locale en devises étrangères.		2,5	
13- Coût main-d'œuvre /productivité		2,0	
14- Crédits à court terme disponibles sur le marché local		2,0	
15- Possibilité d'endettement à long terme dans la monnaie locale, surtout sous forme d'augmentation de capital.		2,0	

III - Les étapes au rééchelonnement

Le rééchelonnement consiste à reporter et à étaler les remboursements de la dette sur une période plus longue que celle prévue dans les contrats de crédit.

Après une période de résistance à l'état de la dette, les autorités algériennes ont fini par se rendre à l'évidence et accepter le rééchelonnement.

1- Le refus de rééchelonner

Pour des raisons aussi bien socio-politiques qu'économiques, l'Algérie, jusqu'à 1994, a toujours refusé de rééchelonner sa dette.

Pour les premières, le rééchelonnement implique un changement de société qui ne peut être accepté par une population appréhendant un sentiment d'injustice et de frustration.

Ce changement de société, amorcé dès 1988 par les premières réformes s'incrusterait définitivement par un rééchelonnement dont les autorités politiques seraient les complices.

En Algérie, rééchelonner signifiait avouer l'échec de la politique économique et sociale de l'Etat. Celui-ci va donc tout essayer pour éviter le rééchelonnement afin de ne pas heurter une opposition publique très allergique aux immixtions dans les questions d'ordre national. En 1993, un net refus fut opposé au FMI quant à la dévaluation de la monnaie nationale ; la première dévaluation de 1991 a traumatisé l'ensemble des couches sociales de par son impact sur leur pouvoir d'achat.

Pour les secondes, c'est à dire qu'économiquement le rééchelonnement ne s'imposait pas. L'approche du traitement de la dette consistait à avancer deux points :

A- L'endettement de l'Algérie est conjoncturel. La dette n'étant pas énorme, l'économie ne souffrirait que d'un problème momentané de liquidités qui ne nécessite pas un rééchelonnement dont la conditionnalité serait difficilement surmontable. En 1990-1991, lors de l'accord stand by, cette thèse reçoit l'approbation du FMI.

b- La Loi 91/21 du 4/12/91 autorisant les compagnies pétrolières étrangères d'avoir des intérêts (<49%) en Algérie, permet selon les autorités de l'époque d'engranger 5 milliards de dollars à titre de droit d'entrée.

De leur côté, les augmentations de recettes des exportations des hydrocarbures s'élèveraient à 3 milliards de dollars.

Ces 8 milliards de dollars de recettes espérées éviteraient le rééchelonnement pour peu que les partenaires de l'Algérie consentent des financements additionnels à titre exceptionnel.

En 1991, l'Algérie a frôlé le rééchelonnement de sa dette. Pour la première fois de son histoire, honorer les échéances venant à maturité au 3^{ème} trimestre 1991 devenait aléatoire.

En 1991, l'accès aux seconds marchés et l'obtention de plusieurs prêts aussi bien gouvernementaux que d'institutions financières internationales desserrèrent l'étau de la dette et ramenèrent une bouffée d'oxygène à une économie quasi asphyxiée.

Tableau n° 72 : Prêts octroyés à l'Algérie durant l'année 1991.

Date	Montant de prêt	Créances	Divers
8-1-91	55,5 millions de dollars	Banque mondiale	Financement de restructuration de 4 entreprises publiques pilotes.
11-1-91	7,2 milliards de dollars	Italie	Refinancement et achat de produits et services Remboursement entre 1991 et Janvier 1993
18-1-91	22 millions d'Euro	Banque européenne d'Investissement (BEI)	Réseau de drainage
9-4-91	20 milliards de Yen	Japon	Remboursement 2 à 7 ans
27-4-91	410 millions de dollars	FMI Accord stand by	entre la période du 1-6-91 au 31-3-92 *Conditions imposées par le FMI - Désendettement du Trésor - Plafonnement des avances de la BC - Politique monétaire indépendante. - Libéralisation des taux - Dévaluation du dinar.
21-5-91	1,5 milliard de dollars	Italie	1 ^{ère} tranche d'un prêt total de 7, 2 milliards de dollars
25-6-91	350 millions dollars	Banque Mondiale	dont 300 millions de dollars accordés par EXIMBANK
2-8-91	100 millions dollars	Banque Mondiale	Forage, production pétrolière, projets d'exportation Echéance 17 ans dont 5 de différé
12-9-91	15,2 millions de	BID (banque	Importation de ciment et de coton.

	dollars	islamique de développement (Arabie Saoudite)	
12-9-91	1,3 milliards de dollars	USA	Développement du secteur des hydrocarbures
12-9-91	7,4 milliards de FF	France	- industrie automobile - Développement du partenariat
9-10-91	1,5 milliard de dollars	Crédit Lyonnais chef de file de 8 banques internationales	- Allègement du poids de la dette - Reconstruction des réserves de change – LIBOR + 1,5%
16-10-91	500 millions de dollars	USA	Achat en 92 de produits agricoles américains
22-10-91	800 millions de francs belges	Belgique	- 4 ans d'échéance - Financement des transports
3-11-91	63,8 millions dollars	Banque Africaine de développement BAD	- Financement du tunnel d'El Achir - Echéance 20 ans dont 5 de différés
12-11-91	80+1 millions de dollars	BAD et fonds Africain	Enseignement
5-12-91	500 millions de dollars	CEE	- Soutien de la balance des paiements - Echéance 7 années
6-12-90	100 millions de Francs Belge	Belgique	- Emploi des jeunes - 30% de ce crédit constitue un don
8-12-91	30 millions-deutschemark	Allemagne	- Achat de matières premières - Equipements industriels - Participation d'entreprises allemandes.

2 - Le refinancement de la dette et ses limites

Le refinancement de la dette se définit comme étant l'affectation d'un crédit nouvellement obtenu pour régler en partie ou en totalité le service de la dette. Autrement dit, la dette antérieure se nourrit d'un endettement nouveau destiné à régler son service.

Satisfait de la thèse algérienne consistant à affirmer d'une part que la crise financière était une crise conjoncturelle, et d'autre part que les anticipations des exportations des hydrocarbures dans le court terme portaient vers la hausse, des financements bilatéraux allaient se réaliser, desserrant ainsi l'étau du service de la dette.

Au rééchelonnement classique, les autorités préfèrent le refinancement bilatéral.

Les ressources libellées par ces crédits vont très vite s'avérer au delà du service de la dette dont le ratio serait de l'ordre de 75,02% en 1992. La stratégie du refinancement révèle très vite ses limites à cause de l'écart entre les prévisions et les prix effectifs du pétrole.

Tableau n° 73 : Prix du pétrole anticipé et réalisé *Unité : un dollar*

	1990	1991	1992	1993	1994
<i>Anticipations</i>	20,5	22,5	28,5	28,5	25,4
<i>Prix réels</i>	24,3	20,5	20	18,4	15,5
<i>Ecart</i>	+3,8	-2	-8,5	-10,1	-9,9

Sources : Revue économique n° 7 août 1993

Excepté l'année 1990 où les prix réels du pétrole dépassèrent les prévisions, les écarts négatifs pour toutes les autres années montrent la surévaluation des recettes du brut.

Compte tenu des recettes des hydrocarbures dans les exportations totales nous devinons aisément les répercussions de ces écarts sur le service de la dette, sur les besoins de financement et sur la thèse de refinancement soutenu par les autorités algériennes. Après maintes réticences, le rééchelonnement devient inévitable.

2- L'inévitable rééchelonnement

En 1994 et 1996, l'Algérie conclut deux accords de rééchelonnement : l'un avec le Club de Paris (Créances publiques), l'autre avec le Club de Londres (créances privées). Ces deux accords permirent de structurer 50% de la dette.

Mai 1994 : Premier rééchelonnement avec le club de Paris découlant d'un accord « Stand by » avec le FMI.

Ce premier rééchelonnement permit de restructurer 4,4 milliards de dollars sur une période de 16 années dont 4 de grâce.

Le paiement du service de la dette au titre des montants rééchelonnés se réalisa en deux tranches (30 mai et 30 novembre) en 1998.

Les accords prévoient également un crédit de 1,25 millions de dollars octroyés par le FMI afin de soutenir la balance des paiements. L'échéance est de 5 années dont 3 de grâce.

Juillet 1995 : Seconde présentation devant le club de Paris. Les 7 milliards de ressources libérées se répartissent de la manière suivante :

- 2 milliards de dollars en 95 ;
- 2,5 milliards de dollars en 96 ;
- 1,5 milliards de dollars en 97 ;
- 1 milliard de dollars en 98.

Ils seront remboursés, sur une durée de 13 années avec 3 de grâce donc à partir de 1999.

Juin 1996: conclusion du rééchelonnement de la dette privée avec le Club de Londres.

Ce rééchelonnement libère 3,2 milliards de dollars dont 1/3 (1,1 milliard de dollars) est déjà refinancé par l'accord avec le Crédit Lyonnais. Les échéances sont reportées de 4 années (début 1994 fin 1997). Ces 3,2 milliards de dollars libérés se répartissent comme suit :

- 0,75 milliards en 1994 ;
- 1,05 milliards en 1995 ;
- 0,90 milliards en 1996 ;
- 0,5 milliards en 1997.

Les deux rééchelonnements avec le Club de Paris (4,4 et 7 milliards de dollars) et celui passé avec le Club de Londres (3,2 milliards de dollars) ont permis de différer la moitié de la dette algérienne évaluée à plus de 28 milliards de dollars en 1994.

A ces ressources obtenues, d'importantes « facilités élargies » et « financement compensatoire » ont été obtenues sur une période couvrant l'accord.

CONCLUSION

Malgré un endettement interne et externe étouffant et écrasant, les industries sensées industrialiser n'ont pas été à la hauteur de leur mission industrialisante et prendre la relève de cet endettement.

Devant l'échec partiel des industries lourdes, la croissance économique n'arrivant pas à s'auto-entretenir et se démarquer progressivement des hydrocarbures et de leur fonction de pourvoyeur de devises, ces industries ont été au contraire lourdes... de conséquences.

A ne considérer que l'aspect de l'endettement, l'Algérie passe au cours de la période considérée, d'une phase de l'endettement interne à une seconde, celle de l'endettement externe. Le recours à celui-ci résulte en fait de la faiblesse du revenu et de l'épargne, seuls susceptibles de réaliser un meilleur volume d'investissement et d'élargir le marché intérieur.

En réalité, l'Algérie se lança dans cette stratégie d'endettement à partir de la fin des années 70.

Cependant, à partir du début des années 80, surgissent les difficultés d'honorer la dette et d'accéder à de nouveaux crédits afin de poursuivre le processus d'industrialisation.

CONCLUSION A LA DEUXIEME PARTIE

A l'heure actuelle, si les théories monétaires mettent l'accent surtout sur la fonction de réserve en valeur⁶ l'Algérie accorde bon gré mal gré la primauté aux fonctions d'unité de compte et de moyen de paiement. En effet, la théorie

⁶ Voir TOBIN J "Money and Income" .Post Hoc? *Quarterly Journal of Economics* 1984 .

passive de la monnaie algérienne a réduit les banques et le système bancaire en général à un rôle administratif et comptable; la monnaie ou plutôt l'unité monétaire ne constitue au demeurant qu'un numéraire apte à compter et surtout à exercer un contrôle sur les entreprises étatiques. Néanmoins le dinar s'affirme comme réserve en valeur surtout dans la sphère informelle de l'économie après sa transformation en devises étrangères et placement dans des valeurs refuge à l'étranger. Le financement des investissements planifiés se réalise aussi bien par la sphère bancaire que par la sphère du Trésor avec un avantage de ce dernier.

L'obligation de financement par la sphère bancaire ne concerne que les investissements productifs et donc financés par les concours temporaires.

Le financement des investissements productifs se réalise par la sphère budgétaire qui octroie des crédits à long terme via la BAD.

Quant aux investissements non productifs, ils sont financés par les ressources du Trésor sous forme de concours définitifs.

Par ailleurs, les banques commerciales ont pour tâche d'intervenir directement sur l'activité et les conditions de gestion des entreprises éligibles au crédit.

A partir de 1990, la déspecialisation bancaire et le recul du Trésor libèrent en partie le système bancaire trop habitué à être assuré de son refinancement auprès de l'Institut d'Emission. Ainsi donc les banques primaires arrivent sans trop de difficultés à se refinancer pour financer à leur tour des entreprises publiques déjà endettées et inéligibles le plus souvent au crédit.

L'accès facile au refinancement des banques commerciales et du Trésor a fait que l'endettement interne devient insupportable.

A partir de 1993, le désengagement du Trésor de son ex-rôle de banquier fait que les banques commerciales réalisent désormais des financements à moyen et long terme selon des critères de rentabilité et de commercialité. Aussi, c'est à partir de cette période que la priorité est accordée au marché monétaire quant à leur financement. Néanmoins, l'économie algérienne présente toutes les

caractéristiques d'une économie d'endettement. L'endettement interne résultant des déficits chroniques des entreprises publiques et des refinancements des banques commerciales et du Trésor n'arrive pas constituer l'effet de levier espéré; bien au contraire, il fut à l'origine d'un endettement exogène lourd de conséquences.

Les capacités de remboursement aussi bien de la dette interne qu'externe dépendent désormais du cycle de la rente pétrolière. Etant considéré presque comme une forme anticipée de cette rente, l'endettement prit des proportions alarmantes. Certes, au vu des fluctuations du marché des hydrocarbures, des taux de change et de la progression des taux d'intérêt, s'endetter sur la base d'une rente pétrolière comporterait des risques certains.

Aux mesures gradualistes prônées par les autorités publiques, le rééchelonnement s'est imposé inévitablement avec tout l'arsenal de conditionnalités du Programme d'Ajustement Structurel (arrêt de soutien des prix, libéralisation des taux d'intérêt et des changes, dévaluation du dinar, politiques monétaires restrictives, etc.) auquel nous consacrons des développements dans la troisième partie.

TROISIEME PARTIE

LA STRATEGIE ECONOMIQUE

DE LA TRANSITION

PRELUDE A LA REGULATION

TROISIEME PARTIE

LA STRATEGIE ECONOMIQUE DE LA TRANSITION : PRELUDE A LA REGULATION

INTRODUCTION A LA TROISIEME PARTIE

Depuis 1988, l'Algérie s'est lancée dans un vaste programme de réformes économiques afin de réhabiliter les mécanismes du marché et d'assurer l'ouverture de son économie sur le monde extérieur. L'objectif à atteindre serait le développement de la propriété privée et d'atteindre de nouveaux paliers de la croissance afin de créer le maximum d'emplois et en fin de compte d'élever le niveau de vie des citoyens.

Aussi, la libéralisation de l'économie doit toucher l'ensemble des secteurs afin d'aboutir à une économie compétitive bien insérée au sein de l'économie mondiale par une diversité de produits.

La libéralisation de l'économie devient de ce fait inéluctable suite à la convergence de plusieurs facteurs ayant émergés aussi bien à l'échelle interne (chômage, inflation, endettement interne et externe, dysfonctionnements de l'économie en général...) qu'externe parmi lesquels nous pouvons relever :

- Les baisses de revenus liées aux hydrocarbures et l'incapacité de l'Etat à entretenir des entreprises publiques sous perfusion.
- L'avancée de la mondialisation de l'économie où les mécanismes du marché se sont imposés comme éléments moteurs des modes de régulation de la production et des échanges.

Aujourd'hui plus que jamais il s'agira non seulement de stabiliser l'économie mais la transformer pour en faire une économie de marché ancrée au sein de l'économie mondiale en position d'interdépendance.

Après les échecs d'une première tentative de stabilisation (1986-1988) s'appuyant principalement sur la réduction des importations de façon administrative et ceux d'une seconde (1989-1992) qui était accompagnées par les institutions internationales de Bretton Woods pour instaurer le libre échange du dinar contre devises, la troisième tentative (1992-1993) s'appuyait d'abord sur le « triple non » : non à la dévaluation, non au rééchelonnement et non à la privatisation.

Faute de rééchelonnement de l'importante dette algérienne ou même de toute opération de re profilage bilatéral, l'offre de devises s'est contractée en peau de chagrin surtout à la suite de la baisse des prix du pétrole du second semestre de 1993.

Il est vrai que ces trois tentatives de stabilisation ont le mérite d'être volontaires dans un premier temps puis accélérées et soutenues par le FMI sous forme de Programme de stabilisation (mai 94- mai 95) et d'Ajustement Structurel (mi 95 -mai 98).

Les réformes découlant de ces Programmes et Plan de stabilisation se ramènent pratiquement à l'ensemble des domaines et plus particulièrement au cadre réglementaire de la fiscalité, des prix, du commerce, de l'investissement du système financier et de l'entreprise publique.

Si à travers notre seconde partie, nous nous sommes intéressés à la libéralisation des prix, du commerce extérieur et du système bancaire et financier, le chapitre onze de cette partie insiste sur l'Ajustement structurel, l'entreprise publique, sa restructuration et sa privatisation permettant de concrétiser la politique de désengagement de l'Etat de la sphère productive.

Dès lors la mise en œuvre de l'ajustement structurel et la réalisation de la privatisation constituent des supports privilégiés du développement du secteur privé afin de créer et de renforcer l'efficacité du secteur productif.

Dans l'optique algérienne, la privatisation issue de l'ajustement structurel difficilement admis, vise d'une part à assurer la pérennité des entreprises publiques à travers l'amélioration de leur efficacité et de leur compétitivité, d'autre part à réduire voir arrêter les charges occasionnées à l'Etat par les entreprises publiques économiques majoritairement sur-endettées.

Par ailleurs, la libéralisation cherche à développer et à dynamiser le secteur bancaire et financier par l'émergence d'une épargne nationale.

Dans notre chapitre douze, il sera question de la stabilisation de l'économie par le biais de la régulation monétaire et budgétaire. En d'autres termes, il s'agit d'analyser la régulation par la politique monétaire et budgétaire afin de réaliser dans les faits un contrôle de la croissance du volume de la masse monétaire et de celui de ses contreparties.

Dans ce chapitre, nous nous attacherons également surtout aux conséquences économique-sociales de la libéralisation économique. Si les premières sont à peu près positives, les secondes demeurent inacceptables ; même si la durée de la période n'est pas suffisamment longue pour porter des jugements définitifs. Contentons-nous de dresser un premier bilan, après ajustement et privatisations, de la régulation monétaire et budgétaire.

CHAPITRE XI

LA TRANSITION VERS LA LIBERALISATION GLOBALE DE L'ECONOMIE

CHAPITRE XI

LA TRANSITION VERS LA LIBERALISATION GLOBALE DE L'ECONOMIE

INTRODUCTION

Les réformes engagées dès la fin années 80 furent précipitées par le contexte récessif de l'économie.

Les diminutions des recettes d'hydrocarbures mettent à nu des difficultés structurelles du système productif.

Nonobstant les goulots d'étranglement et les crises financières ou plutôt les crises multidimensionnelles, les autorités publiques ont repoussé le principe du rééchelonnement de la dette jusqu'à 1994.

Le principe du rééchelonnement admis, l'économie peut disposer désormais d'une part plus importante de ses recettes d'exportations de pétrole ; celles ci sont assorties désormais d'un mode d'affectation brutal et tranchant imposé par le FMI à une population habituée à être assistée depuis le début des années 70.

Cette transition d'une économie administrée, où l'élévation du niveau de vie fut le seul credo, à une économie libérale auto-guidée par « la main invisible » du FMI risque d'être dangereuse à plus d'un titre.

L'approche consensuelle et gradualiste prônée par les pouvoirs publics se heurte à un ajustement rigoureux au vu de son cortège de conditionnalités. Cet ajustement structurel renforce le caractère libéral des réformes économiques entreprises quelques années auparavant.

Les premières réformes du début des années 80 devraient permettre de valoriser le capital productif en faisant de l'épargne publique le moteur principal de l'accumulation financière. Les réformes ont vu le jour à la suite des dysfonctionnements organisationnels et fonctionnels des entreprises publiques

relatifs au sur- dimensionnement, aux non-performances et à l'échec d'une première restructuration du secteur public.

L'objectif des premières réformes de 1988 confère à l'entreprise publique (E.P) de nouveaux objectifs en ce sens qu'elle doit désormais obéir à une logique de commercialité et de rentabilité.

Théoriquement, l'E.P se libère des injonctions abusives de l'Etat et passe du stade de mineure à une majorité responsable de son fonctionnement, de son organisation, de sa gestion et de son développement (1)

Théoriquement toujours, l'E.P change de cap de par ses mutations simultanées tant sur le plan institutionnel que sur les plans juridiques et économiques

(1)G. Corne : la réforme économique algérienne : une réforme mal aimée Maghreb -machrek N°= 139- janvier.- février 1993

En fait, la politique de stabilisation macro- économique et d'ajustement structurel ne peut instaurer une situation économique stable que dans la mesure où elle est accompagnée d'une restructuration des E.P. et de leur privatisation. La croissance de l'économie algérienne devient alors tributaire d'un assainissement financier de ces E.P qui exige un règlement de l'ensemble des problèmes de créances douteuses des banques. Cet assainissement financier doit dans la plupart des cas s'accompagner d'une restructuration, d'une réhabilitation des actifs physiques et d'une adaptation des effectifs employés. Cette restructuration des E.P ne peut être efficace qu'après avoir élucidé la double question consistant à savoir :

- Quels seront les véritables promoteurs en la matière ?
- A quels stimulants ou contraintes doivent-ils réagir ?

Dès lors, nous dirons que le but ultime de la restructuration étant l'efficacité maximale des E.P, un rôle de premier ordre doit revenir au durcissement de la contrainte budgétaire pesant lourdement sur leur gestion. L'efficacité économique maximale et le retour à la croissance économique

peuvent à leur tour servir de tremplin à la libération de nouvelles capacités d'initiative. Autrement dit, la privatisation d'une partie du secteur public peut impulser, dans le cadre d'une économie stabilisée où commerce et prix sont largement libérés, des structures sclérosées par la gestion étatique. Cette privatisation dépend à son tour des conditions préalables strictes et précises. L'existence de ces conditions permet à la privatisation d'endiguer la crise d'efficacité des E.P.

Dans cette perspective, il est impératif de vérifier que ces conditions de succès de la privatisation seraient remplies et se résument à :

- l'assignation bien définie des droits de propriété ;
- la création d'un conseil d'évaluation des entreprises à privatiser transparent et apte à piloter le processus de privatisation dans le cadre de la loi devant laquelle il est responsable ;
- l'existence d'un amalgame de techniques de privatisation applicable à toute E.P soumise au programme de privatisation ;
- le choix d'un segment temporel suffisamment souple et long dans lequel doit s'inscrire le processus de privatisation de l'E.P.

La réussite de cette privatisation dépend par ailleurs de la manière dont les actifs seront re-déployés soit par la restructuration des capitaux qui reste la propriété de l'Etat, soit par la vente des actifs publics à des propriétaires privés. Aussi, il ne faut pas perdre de vue les retombées économico-sociales plus ou moins favorables déclenchées par la privatisation (suppression d'emplois, création de la protection sociale, réduction du secteur informel, relance de la croissance ayant pour corollaire la création d'emplois dans le secteur privé voire même dans certaines entreprises publiques). Cependant, la prudence recommande parfois au pragmatisme et ne pas considérer que la privatisation constitue la condition sine qua non de l'efficacité économique et de la rentabilité micro économique.

Les bévues de l'Europe de l'Est privatisant à outrance nous enseignent qu'il faut agir au cas par cas. La privatisation ne serait pas la solution qui s'imposerait chaque fois que l'assainissement financier d'une E.P s'avèrerait temporairement délicat voire impossible. C'est selon des critères de compétitivité et de rentabilité qu'une E.P est privatisable ou nécessite au contraire un assainissement financier et une restructuration préférable à sa privatisation.

Dans ce contexte, cela suppose que certaines E.P resteront pour longtemps encore la propriété de l'Etat du fait qu'elles obéissent déjà à certains critères de commercialité, à une contrainte budgétaire sévère et à une gestion efficace c'est à dire à une privatisation de leur gestion.

Section I : La restructuration des entreprises publiques : Prélude à leur privatisation

I- De la restructuration à la sélection des entreprises privatisables

1- La restructuration des E.P inefficaces :

Comme nous le soulignons antérieurement, le but final de la restructuration industrielle est d'assurer une réponse durable de l'offre à la demande de biens et services et de relancer éventuellement la croissance dans une économie de marché. Un rôle de premier ordre est attribué à la restructuration des E.P dans l'ensemble du dispositif de la transition et de la privatisation en ce sens que cette restructuration industrielle s'agence totalement dans un ensemble plus vaste constitué par :

- une promotion et un soutien du développement du secteur privé existant ;
- un désengagement de l'Etat de son rôle d'entrepreneur ;

- un passage à une gestion basée sur la rentabilité et l'efficacité comparable à celles des entreprises privées ;
- une création des institutions et des rouages d'une économie libérale.

Il est clair que cette restructuration industrielle de cette envergure engendre des coûts économiques et sociaux incontournables.

Sur un autre volet, la volonté de s'ouvrir sur le monde extérieur et d'acquérir une place honorable dans l'économie mondiale oblige l'Algérie à concevoir la restructuration d'une autre manière. Celle-ci doit obligatoirement instaurer la productivité, la compétitivité et la rentabilité des E.P, liquider les actifs de celles-ci pour lesquelles ces trois objectifs paraissent à priori inaccessibles, enfin privatiser dans le cas où la privatisation serait réaliste et réalisable.

Productivité, rentabilité et prix doivent être compris en termes de concurrence interne et étrangère.

Cependant, malgré les gros efforts de réhabilitation des E.P un ensemble de problèmes restent toujours posé. Parmi ces problèmes nous retenons :

- Le manque de fiabilité des E.P ;
- L'ignorance quasi-totale du patrimoine de ces E.P ;
- L'Existence de problèmes relatifs à l'assainissement financier des E.P ;
- L'absence quasi-totale des fonds de participation.

Nonobstant des améliorations de structures patrimoniales des bilans de 330 E.P.E ainsi qu'une amélioration de leurs résultats d'exploitation en 1992-1994, les recours systématiques aux découverts bancaires reflètent une vulnérabilité et une fragilité financière que l'autonomie n'a pas réussie à réduire.

Ces E.P.E demeurent dépendantes de l'extérieur quant à leurs processus de production, étrangères quant à l'application des méthodes modernes de gestion et faiblement compétitives en général.

Par rapport à ce sombre tableau, la restructuration industrielle en profondeur des E.P.E les engageant dans une logique d'économie de marché devrait s'atteler aux cinq préoccupations suivantes :

- le démantèlement progressif des E.P.E qui sont jusqu'à lors en situation de monopole ou d'oligopole restreint ;
- ce démantèlement doit cependant éviter la cassure des inter-dépendances techniques et des externalités positives entre certaines composantes de l'ancienne E.P.E ;
- la gestion des nouvelles E.P.E doit être revue de façon à stimuler la recherche de la rentabilité, de la concurrence et par voie de conséquence de l'efficacité économique ;
- la réhabilitation de certains actifs physiques des E.P.E doit s'opérer en toute urgence en accordant la priorité aux entreprises les plus déstructurées, les plus utilisatrices de facteur travail, les plus exportatrices et les plus utilisatrices de matières premières.

Des financements bancaires doivent être facilités.

- la mise en place d'un intéressement (ou sanction) des gestionnaires lié à l'amélioration (ou la détérioration) des critères marchands de performance. Ces intéressements doivent être très explicites quant aux conditions de faisabilité, d'accès au capital de l'E.P.E pour les gestionnaires performants ;
- la formation de cadres gestionnaires hautement qualifiés capables de rationaliser les effectifs et d'établir des grilles de salaires en fonction des compétences de chacun ;
- la prise en compte des restructurations suggérées au sein d'un processus de stabilisation macro-économique. Aussi, l'Etat doit inclure ces restructurations des E.P.E au sein d'une politique d'ensemble de privatisation. La restructuration doit se réaliser soit par l'entreprise elle-même soit par les Fonds de Participation. Dans cette perspective, un

aménagement du cadre législatif et réglementaire devient désormais impératif.

2- L'assainissement financier des entreprises et des banques.

En Algérie, l'assainissement financier organise des mesures et actions afin d'améliorer des potentiels humains et matériels existant sur la base de l'analyse et de l'évaluation des capacités de chaque E.P.

L'assainissement des années 80 a mis à jour les insuffisances de l'aspect financier.

L'assainissement des finances des E.P entamé en 1990 a été conçu comme un ensemble de mesures spécifiques correspondant à des situations particulières nécessitant des solutions au cas par cas et non pas comme des actions à caractère général¹.

L'assainissement financier permet de doter l'E.P d'un actif net apte à déterminer le capital social de l'E.P. Trois objectifs lui sont assignés :

- mettre l'E.P dans des conditions optimales lui permettant de s'inscrire dans la commercialité de l'environnement concurrentiel ;
- éviter les pertes du capital qui risqueraient de faire tomber ces E.P.E dans la faillite ;
- rendre ces E.P.E bancables.

Techniquement l'assainissement financier combine le diagnostic de l'entreprise et le plan de redressement. Un programme sera élaboré et servira de tableau de bord à l'entreprise elle-même et de base de négociation avec les tiers.

Le tableau suivant met en lumière quatre types de situations financières des entreprises :

Tableau n° 74 : Situation financière des entreprises.

¹ 1- assainissement financier des E.P. Direction centrale du Trésor, Revue financière N :68.1991.

	Type A	Type B	Type C	Type D
Actif net	Positif	Positif	Négatif	Négatif
Fonds de roulement	Positif	Négatif	Positif	Négatif
Situation financière de l'entreprise.	Entreprises viables et éligibles à l'autonomie.	Situation nette positive mais entreprises considérées comme insolvables.	Situation nette négative. Entreprises en équilibre financier.	Entreprises totalement déstructurées. Entreprises en cessation de paiement.

Source : revue d'Economie et de Gestion n° :1 mai 97

Selon la Direction Centrale du Trésor², plusieurs techniques furent adoptées pour assainir les entreprises.

Sommairement, l'assainissement financier porte sur l'année 1990 considérée comme l'année de base ; l'objectif est de parvenir à restaurer l'équilibre du bilan des entreprises afin de reconstituer un actif net et un fonds de roulement positif (entreprise de type A). Aussi, les ressources de l'entreprise provenant des créances du Trésor et des crédits bancaires sont rachetées par le Trésor afin de les annuler ou de les consolider en obligations ou en titres participatifs.

Dès 1991, le programme pluriannuel de résorption des créances douteuses fut lancé. Ce programme évalué à 398.5 milliards de dinars par la direction du Trésor a concerné 316 E.P.E et banques. Une partie de cet assainissement a servi également de couverture aux pertes de change.

En 1992, ce programme d'assainissement aurait permis d'expurger les bilans pour un montant total de 400 milliards de dinars de créances douteuses ;

800 milliards de dinars représentent la somme de l'assainissement global des entreprises (soit 40% de la dette extérieure de l'Algérie de 1993)³.

² revue financière N° 6. Edition 1991 et Revue algérienne de comptabilité et d'Audit N°9 1996.

Au total , de 1990 à la fin octobre 2004, 26 milliards de dollars furent injectés dans les entreprises publiques afin d'atteindre leur équilibre financier⁴. Sur le plan de l'assainissement des banques, le bon fonctionnement du secteur bancaire est dépendant de la résolution de leurs créances douteuses, de la recapitalisation des banques et de l'orthodoxie bancaire.

Dans la mesure où le problème des créances douteuses des E.P.E reste posé, on ne voit pas comment les banques commerciales déjà fragilisées financièrement, pourraient inciter à procéder à une intermédiation bancaire en faveur de ces E.P.E.

Afin de préserver l'intermédiation bancaire quant à l'octroi du crédit aux E.P.E, l'analyse du risque reste de rigueur. Elle implique une évaluation de l'état de santé de l'entreprise et consiste à vérifier si cette dernière répond aux règles de la bancabilité.

Dans le cas où l'E.P.E se trouve dans une situation temporairement difficile (type B et C)

Il s'agit de trouver les moyens, c'est -à- dire, de trouver une solution pragmatique au problème des créances douteuses qui soit à la fois crédible et radicale. Mais cette solution dépendra de la restructuration des E.P.E qui doit elle-même être réalisée avec précaution et pragmatisme.

Grosso modo une E.P.E serait éligible à l'assainissement de ses créances douteuses en fonction :

- de l'information privée que les banques possèdent sur leur clientèle habituelle (source de leur endettement, capacité managériale, perspectives de développement ...) ;
- de la recapitalisation des banques à un taux réduit appliqué à la dette supprimée ou transférée à une agence de consolidation ;

³ El Watan du lundi 3 / 8 / 98.

⁴ QUOTIDIEN D'Oran du samedi 30 octobre 2004

- de l'affirmation des droits de propriété existant sur les entreprises endettées.
- de l'importance du coût budgétaire de la solution retenue pour l'assainissement financier de chaque entreprise.

Ainsi donc, banques et E.P.E. seraient alors invitées à trouver un terrain d'entente, faute de quoi l'entreprise serait liquidée ou mise en faillite.

Dans ce face à face, l'Etat doit de son côté intervenir dans ce processus d'assainissement en tant que régulateur et financier de la restructuration, mais à un titre purement temporaire.

3- La sélection des entreprises privatisables et l'évaluation des actifs à privatiser

a- Pourquoi privatiser ?

Deux écoles s'affrontent quant à la privatisation des E.P :

- la première part de l'idée d'une privatisation totale et brutale de façon qu'aucune trace de l'ancien système socialiste ne doit subsister :
- la seconde école prône une privatisation par pallier, par dose ou évolutive transformant la propriété publique graduellement en propriété privée.

En Algérie, toute réflexion portant sur la privatisation devait éviter :

- tout processus de privatisation rigide et accélérée ;
- toute tentative de privatiser le non privatisable, c'est-à-dire les entreprises du type D ;
- toute mise en œuvre de la privatisation avant une évaluation des actifs de l'entreprise et de son environnement immédiat.

Ainsi donc, la privatisation se heurte à certains préambules relatifs à la sélection des entreprises, à l'évaluation technique, aux conditions de succès, au calendrier de réalisation et à leur potentiel futur de compétitivité et de rentabilité.

Très souvent, les projets de privatisation des E.P.E émanent de l'entreprise elle-même lorsqu'elle est en cours de restructuration.

b- l'Evaluation des actifs à privatiser

Il est inconcevable de transférer des actifs publics sans contrepartie au secteur privé. La technique de privatisation par distribution gratuite d'actifs est à éviter en ce sens que les bénéficiaires n'exerceront pas leur droit pour orienter la société mais opteront sûrement pour leur revente.

Il serait donc impératif, dans le cas d'une vente d'actifs publics d'évaluer rigoureusement et de manière transparente ces actifs. L'opération, coûteuse, est confiée à des bureaux d'audit indépendants, de préférence étrangers par crainte d'une sous-évaluation ou de délit d'initié.

En réalité, il n'existe pas de méthode unique d'évaluation des actifs des E.P.E mais une multitude aboutissant pour la même entreprise à des estimations variant du simple au double sinon plus⁵.

Même pour les sociétés cotées en bourse, le problème est crucial dans le cas d'une offre publique d'achat (O.P.A). C'est la partie la plus délicate d'une opération de privatisation en ce sens que le prix de l'action peut s'avérer trop faible ou trop fort (dans les deux cas, la société subit des préjudices).

II- Les modalités de techniques de privatisation

Il existe trois modalités de privatisation se composant chacune de plusieurs techniques particulières.

Il existe :

- des techniques de privatisation rapide par vente d'actifs des E.P ;
- des techniques marchands de privatisation lentes et/ou partielles ;
- des techniques de privatisation non marchands sans vente d'actifs.

⁵ A titre d'exemple, les propositions de rachat de la briqueterie de Remchi variaient entre 90milliards de dinars (par la méthode des flux) et 415 milliards (par la méthode patrimoniale).

L'ensemble des techniques de privatisation par vente transfère la propriété de l'Etat aux agents titulaires privés qui obtiennent l'usus, le fructus et l'abusus.

Cette technique permet à l'acquéreur de disposer d'un véritable contrôle sur les décisions stratégiques de l'entreprise.

La seconde et la troisième technique de privatisation confèrent à leurs acquéreurs l'usus et fructus ; l'abusus restant sous le contrôle de l'Etat.

Il est clair qu'une privatisation efficace conduit à recommander l'utilisation des techniques par vente. Ces techniques de vente sont les suivantes :

➤ l'appel d'offre

Comme technique de privatisation, l'appel d'offre fut utilisée dès 1998. C'est une technique qui a été utilisée pour privatiser aussi bien les eaux minérales, que les briqueteries et les limonaires et brasseries ;

➤ l'introduction en bourse

Comme seconde technique, l'introduction en bourse que nous privilégions d'ailleurs, reste insignifiante. Il est regrettable qu'à ce jour, trois E.P.E seulement (SAIDAL, AURASSI, ERIAD SETIF) ne soient privatisées par ce canal.

Il est vrai qu'il n'existe pas de marché de capitaux en Algérie et encore moins une Bourse de valeurs.

➤ le partenariat : Troisième technique de privatisation, elle reste à ce jour au stade embryonnaire malgré les appels pressants des autorités du pays. Cette technique à quelque peu porté ses fruits dans le secteur des hydrocarbures seulement ;

➤ la vente par appartement : qui consiste à vendre des actifs physiques de l'E.P un à un ou par sous-ensembles significatifs. Des entreprises entières peuvent se reconstituer à partir de ces achats de sous-ensembles ;

- l'offre publique de vente : (OPV) qui est une technique d'introduction en Bourse des titres de la société à privatiser. Un prix plancher du titre est à déterminer par expertise ;
- la vente de gré à gré : Un maximum de publicité se fait autour de la vente par l'Etat à un repreneur autochtone ou étranger ;
- le rachat de l'E.P.E par son personnel selon les formules :
 - ✓ du buy-out ;
 - ✓ du management buy-out (rachat par les cadres de l'entreprise) ;
 - ✓ du Leveraged buy-out (avec possibilité d'octroi de crédit aux cadres et à l'ensemble des travailleurs).
- l'ouverture du capital de l'E.P.E au capital privé : Le capital de l'E.P.E est préalablement converti en société par action à l'occasion d'une augmentation de capital de la société, la part détenue par les actionnaires privés augmente également.

Petit à petit la part du secteur privé augmente jusqu'au seuil de 33% sans atteindre les pourcentages supérieurs ;

- l'émission des titres participatifs ou certificats d'investissement.

C'est une des variantes de la technique précédente en ce sens que les titres sont temporairement non cessibles, ce qui permet à l'Etat de garder la majorité des parts ;

- l'émission de l'action privilégiée ou la technique de la golden share qui permet à l'Etat de vendre l'ensemble ou une partie des actions de l'E.P.E tout en conservant un droit de veto au sein de l'assemblée générale et du conseil d'administration ;

- le leasing ou contrat bail de location des actifs de l'entreprise.

Le leasing peut être assorti d'une option d'achat en contrepartie d'une location ;

- la privatisation de la gestion où l'entreprise reste publique mais gérée selon des critères de rentabilité et de commerciabilité. En cas de performances insuffisantes, des sanctions peuvent aller de la destitution du Directeur jusqu'à la faillite et la liquidation ;
- la remise de la gestion à une entreprise privée où l'Etat conserve la majorité des titres ;
- les Fonds d'Investissement ou fonds de privatisation gère sur le marché financier (bourse) les titres de l'E.P.E ;
- la distribution d'actions gratuites au personnel de l'E.P.E :

En réalité, cette technique ne vise pas à promouvoir l'efficacité et la rentabilité de l'E.P.E, mais elle répond plutôt à une privatisation populiste en imprégnant la population à la privatisation. Cette technique a été souvent appliquée à des fins électorales en Europe de l'Est.

III- Les techniques de l'évaluation des E.P.E :

En Algérie, l'idée communément admise consiste à privatiser certes, mais il n'est pas question de transférer les actifs étatiques sans contrepartie au secteur privé national et étranger.

Aussi, ce transfert ne peut être « digéré » par une opinion échaudée par les cessions des biens immobiliers de l'Etat du début des années 80 et celles des terres agricoles de la fin de la même décennie.

En ce qui concerne la privatisation actuelle, un maximum de transparence et de rigueur est de mise. En d'autres termes il s'agit de connaître:

- l'organisme qui a pour tâche d'évaluer les actifs des E.P.E ;
- l'organisme qui vend ces actifs ;
- la manière dont s'opère la liquidation du secteur productif public ;
- la maîtrise des principes de l'évolution des actifs des E.P.E.

Aux trois premiers points, il s'agit de confier la mission de privatisation à des « sages » ayant cumulé des compétences durant leur profession antérieure. Il

s'agit de personnes « ayant leur passé derrière eux » parmi les ex-banquiers, dirigeants d'entreprises, experts comptables, juristes, économistes œuvrant exclusivement pour que réussisse le processus de privatisation.

Le quatrième point, c'est à dire la maîtrise de l'évaluation des actifs des E.P.E exige de plus amples développements. Examinons successivement les deux approches qui nous paraissent les plus plausibles quant à leur utilisation en Algérie :

1- L'approche en termes de patrimoine de l'E.P.E.

Cette approche raisonne en termes de bilans, de comptes de résultats et d'actif net corrigé (A.N.C). Celui-ci se définit comme étant « le montant de capital qui serait actuellement nécessaire d'investir pour reconstituer le patrimoine utilisé de l'entreprise dans l'état où il se trouve »⁶.

Mais avant de parler d'ANC, définissons uniquement l'actif Net (A.N).

$$A.N = \text{Actifs possédés} - \text{Dettes}$$

où

$$A.N = \text{Capital} + \text{primes d'émission} + \text{écarts de réévaluation} + \text{Réserves} + \text{report à nouveau} + \text{subventions d'investissement} + \text{provisions.}$$

En somme, l'A.N reflète une valeur comptable, approximative de l'entreprise. Celle-ci doit être corrigée aussi bien pour des considérations d'ordre économiques et financières telles que la fiscalité, le mode d'amortissement, l'évaluation de prix des terrains, des immeubles...

⁶ A. Chounaville ; L'évaluation de l'entreprise. Edition Fouchier -Paris .1981.

a-L'évaluation de l'actif immobilisé.

Actif immobilisé = Immobilisations corporelles +

Immobilisations non corporelles + Immobilisations financières.

Immobilisations incorporelles = frais d'établissement +

❖ dépenses de recherche + concessions + brevets + licences +
marque + droit au bail + fonds commercial.

Immobilisations corporelles = Terrains + Bâtiments et

❖ construction + matériels et équipements.

Immobilisations financières = prêts à plus d'un an +
participations.

b- l'évaluation de l'actif circulant :

❖ actif circulant = stocks + créances + disponibilités

c- l'évaluation du passif exigible :

❖ passif exigible = passif total - situation nette

$$A.N.C = a + b + c^7$$

2- L'approche en termes de flux de l'E.P.E

Attachons-nous à la méthode fondamentale de I. Fisher car c'est de cette méthode que toutes les autres en découlent.

La formule de I. Fisher considère une valeur intrinsèque de l'entreprise comme étant en fonction avec son résultat, ses dividendes sa structure de capital et son potentiel de croissance.

⁷ d'autres méthodes d'évaluation peuvent être trouvées le manuel de K. Achouch et Labandji. « Diagnostic et évaluation de l'entreprise » Edition.S.N.C 1996.

Selon I. Fisher, la valeur de l'entreprise se compose de la valeur actualisée de l'entreprise, des dividendes versés sur n années auxquels s'ajoute le dividende de l'entreprise à la date n .

Soit

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{B}{(1+\theta)^t} + \frac{P_n}{(1-\theta)^n}$$

Avec P = prix de vente

B = Dividende

θ = le taux d'actualisation

Il est clair que $\frac{P_n}{(1-\theta)^n} \rightarrow 0$

et $P = \frac{B}{\theta}$

a- La valeur de la rentabilité

De la même manière que la formule de I. Fisher la valeur de la rentabilité peut se formuler ainsi :

$$P = \frac{\text{Bénéfice récurrent}}{\theta}$$

L'évaluation de l'E.P.E dans ce cas prend en ligne de compte le taux d'actualisation et de l'horizon de capitalisation du bénéfice.

Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF) est souvent utilisé afin d'évaluer le taux de rentabilité exigé.

Finalement

$$\theta = R_x + (E_m - R_x)\Psi$$

où R_x = Le taux sans risque

E_m = La rentabilité espérée du marché

Ψ = Le coefficient de sensibilité du titre à la volatilité du marché

b- Le Prise Earing Ratio (PER)

Le PER consiste à rapprocher le bénéfice par action d'une entreprise au cours de cette action.

$$PER = \frac{\text{Cours}}{\text{Bénéfice}}$$

Le rapport permet d'évaluer la mesure de la cherté du titre et par voie de conséquence d'évaluer l'EPE elle-même.

Le PER d'une entreprise indique le nombre de fois de bénéfice que l'on est disposé à payer un titre. Il signifie en quelque sorte que la société soit valorisée n fois son résultat net c'est à dire que le PER transforme un revenu en capital.

Le Prise Earing Ratio (PER) peut constituer un moyen d'évaluation efficace d'une entreprise. Cependant si l'entreprise est en période de croissance (Bénéfice nul) le PER signifie-t-il quelque chose ? La réponse est non !

c- le modèle de GORDON-SHAPIRO

Ce modèle prend comme hypothèse, la croissance de dividendes c'est-à-dire que chaque dividende est égal au précédent majoré d'un taux de croissance θ .

$$B_1 = (1 + \theta) B_0$$

A long terme, la valeur de l'entreprise est négligeable

$$\text{Donc } \frac{P_n}{(1+\theta)^n} \rightarrow 0 \text{ lorsque } n \rightarrow \infty$$

Ainsi la formule de GORDON-SHAPIRO s'écrit :

$$P = \frac{B_0}{r - \theta} \text{ avec } r = \text{taux d'actualisation et } r > \theta^8$$

⁸Si $r = \theta$ la valeur de l'entreprise est nulle
Si $r < \theta$ la valeur de l'entreprise est négative

Si $\theta = 0$ c'est à dire si la croissance du dividende est nulle il vient $P = \frac{B}{\theta}$

Selon GORDON-SHAPIRO, la valeur de l'entreprise est d'autant plus élevée que le nouveau dividende est important ; r est faible et θ est grand. En réalité θ est estimé par secteur. En calculant le taux de croissance du dividende de l'entreprise, on peut avoir un différentiel.

Sans rentrer dans les détails contentons-nous de dire que le modèle de GORDON-SHAPIRO ainsi que le PER sont inopérants à l'heure actuelle en Algérie de part l'inexistence même d'un marché financier performant.

Devant ces limites tranchantes, nous privilégions une autre méthode, celle qui au moins a le mérite d'être applicable en Algérie :

d- La méthode des cash- flow actualisés

La méthode des cash- flow actualisés divise la vie de l'entreprise en deux étapes :

- une première phase de prévisions explicites avec une durée de cinq à dix années ;
- une deuxième phase de prévisions non explicites

La méthode des cash- flow actualisés consiste à considérer globalement la valeur de l'entreprise par la somme des valeurs actualisées aussi bien du cash - flow d'exploitation que du cash-flow hors exploitation.

Le cash- flow financier se calcule :

- soit en additionnant le total des encaissements nets engendrés par l'exploitation et le hors exploitation.
- soit en additionnant les paiements nets versés à l'entreprise des créanciers et actionnaires et dans ce cas l'on parle de cash- flow financier.

En d'autres termes, le cash- flow avant financement équivaut au cash- flow financier.

- calcul du cash- flow avant financement :

Résultat net

+ Amortissements

= cash- flow brut

- variations du fonds de roulement

- achats d'immobilisation

- crédit bail d'exploitation

- acquisitions de terrain, constructions et installations

- investissements en sur-valeur

- augmentations des autres actifs

= cash- flow financier d' exploitation

+ cash- flow hors exploitation

= cash- flow avant financement.

- calcul du cash- flow financier

Augmentation (+) ou diminution (-) de titres de placements

+ produits financiers après impôts

+ augmentations (+) ou diminutions (-) du crédit bail

+ frais financiers après impôts

+ dividendes ordinaires

+ variations du capital

= cash- flow financier

Aussi, le coût moyen pondéré du capital(CMPC) influe directement sur la valeur actuelle du cash- flow avant financement en ce sens que ce coût représente un coût d'opportunité qui donne une certaine valeur, par un

investissement donné, le choix d'investir ses fonds au sein de l'entreprise plutôt que de les placer en banque ou sur le marché financier.

En définitive, l'ensemble de ces méthodes d'évaluation des entreprises avant leur privatisation ont l'avantage de considérer l'aspect futur de l'E.P.E.

Elles mettent en avant les capacités de l'entreprise à générer durablement des bénéfices, des liquidités et par voie de conséquence des dividendes.

L'ensemble de ces méthodes repose sur l'actualisation des flux avec des hypothèses propres à chacune.

Aussi ces méthodes sont très sensibles à leurs indicateurs c'est-à-dire que toute variation du taux d'actualisation modifie largement la valeur que l'on peut attribuer à l'E.P.E.

Mais en fait, les entreprises à privatiser génèrent-elles vraiment des bénéfices et des dividendes ?

IV- Les conditions de succès de la privatisation

Quelque soit la technique utilisée pour privatiser les E.P, une série de pré-conditions économiques, rencontrées d'ailleurs dans les économies avancées doit être mise en avant afin d'entamer la procédure elle-même. Ces conditions doivent nécessairement être envisagées en Algérie avec précaution et prudence ne serait-ce qu'en raison des quatre difficultés suivantes :

1- L'inadéquation entre la sur-dimension de l'E.P et l'étroitesse de l'épargne mobilisable.

Les expériences de privatisation menées avec succès sont généralement celles qui se sont opérées sur les petites et moyennes entreprises (PME), les entreprises de services et celles du petit commerce.

En effet, la petite dimension facilite la vente moyennant restructuration, réhabilitation et assainissement financier.

Les segments à privatiser ne se choisissent pas par hasard ; les décisions se prennent avec maturité de façon à s'assurer de l'existence de nouveaux repreneurs décidés à former le noyau dur autour duquel gravitent tout un ensemble de petits investisseurs financiers.

2- En l'absence d'un marché primaire et secondaire efficient, les problèmes inhérents à l'évaluation des actifs subsistent encore. Ces problèmes sont amplifiés par la faiblesse voire l'inexistence d'un réseau d'experts comptables, d'experts financiers, de juristes d'affaires, de cabinets d'audit en concurrence etc...

D'une manière générale, une sous évaluation des titres de l'entreprise à privatiser a pour conséquence un excès de demande sur l'offre de titres ; par contre, une sur-évaluation risquerait carrément d'entraver le processus de privatisation.

3- L'inflation et la récession en général risquent également de porter un sérieux coup à la privatisation car les gains potentiels que l'on peut tirer de la privatisation sont laminés par les hausses de prix généralisées et les anticipations des entrepreneurs se rétrécissent par l'instabilité économique. Ces problèmes s'amplifient dans un pays comme l'Algérie où il existe très peu d'investisseurs institutionnels, où le système bancaire reste lui-même sclérosé et enfin où la concurrence inter-bancaire relève de l'utopie.

Par ailleurs, les entreprises à privatiser ne doivent pas être en situation de monopole qui empêcherait la pénétration de nouveaux entrants dans l'activité. C'est malheureusement le cas de la quasi-totalité des entreprises algériennes à privatiser ; le risque serait de remplacer un monopole public par un monopole privé qui déséquilibrerait dès le départ les marchés des produits et des facteurs.

4- Le succès de la privatisation nécessite des préalables sociaux, voire sociologiques. Le processus de privatisation a peu de chances

d'aboutir s'il n'existe pas un tissu social d'entrepreneurs privés prêts à prendre des risques financiers et patrimoniaux. Ces entrepreneurs ne peuvent prendre ces risques que s'ils reposent sur un représentant syndical puissant et convaincu du besoin d'accroître l'efficacité économique.

Par ailleurs, le processus de privatisation doit-être mené en conformité d'un calendrier judicieusement élaboré. Il s'agit par exemple de lancer en premier lieu les petites privatisations, celles des entreprises commerciales, de distribution et de détail, de l'artisanat, des entreprises de tourisme, de transport, et des entreprises locales.

A plus long terme, il peut être envisager des privatisations plus lourdes étant donné leurs pré-requis relatifs à l'existence de marchés financiers efficients, la réalisation des restructurations et des assainissements financiers.

Ainsi l'enchaînement temporel des privatisations et des restructurations doit tenir compte des coûts qui leur sont liés. Il est donc impératif de « réserver en toute priorité, voire en exclusivité, le produit financier des petites privatisations au financement de la restructuration des grandes entreprises les plus susceptibles d'être soumises les premières au processus de privatisation des actifs. »

A la limite, la candidature d'une grande entreprise publique à sa future privatisation lui ouvrira une priorité relative dans l'accès aux recettes résultant des premières privatisations qui doivent être réinjectées dans la restructuration des E.P. en première ligne par suite d'un programme de privatisation⁹.

Précisons que les produits financiers découlant des petites privatisations conjuguées à ceux des premières ventes des E.P. permettent de financer une seconde tranche de restructuration et ainsi de suite.

⁹ Ministère de la restructuration industrielle et de la participation 21 mars 1995.

L'élaboration d'un tel calendrier permettra par ailleurs à l'Etat de se désengager progressivement du rôle d'entrepreneur sans en subir des inconvénients économiques et sociaux les plus redoutés.

Avant d'examiner la nouvelle philosophie des institutions du marché, attachons-nous de relever les aspects positifs de la privatisation ainsi que les aspects négatifs qu'il conviendra de gérer et surmonter.

Comme conséquences positives, nous en relevons au moins cinq :

- la restructuration et la privatisation rendent l'offre plus flexible ; cette flexibilité constitue le but ultime de la stabilisation macro-économique en favorisant à moyen et long terme la création d'emplois et la croissance de la consommation et de l'épargne ;
- l'amélioration de l'efficacité économique et de la rentabilité financière des entreprises engendrée par les restructurations et les privatisations restaurent à leur tour des bases saines et durables de la croissance économique ;
- les compressions du personnel et les licenciements relatifs aux restructurations et à la privatisation sont compensés par le développement du secteur privé et de la concurrence qui absorbe ces emplois supprimés et peut même en demander plus ;
- la réussite du processus de restructuration et de privatisation tend à réduire le poids relatif du secteur informel de l'économie et contribue à faire revenir les capitaux dans la sphère privée de la production ;
- de la restructuration et privatisation, il en découle un renforcement de la discipline dans le travail et du lien entre le salaire et l'intensité de la productivité du travail.

Comme aspects négatifs de la restructuration et de la privatisation il convient de relever :

- le gel des salaires pendant que l'on assiste à une hausse du niveau général des prix, autrement dit le pouvoir d'achat régresse du moins temporairement ;
- la dévaluation éventuelle de certains actifs relative à la vente à bas prix lors de la vente des actifs des E.P.E ;
- la restructuration et la privatisation ne se réalisent pas nécessairement en conformité avec la mondialisation et la spécialisation internationale.

Mais l'ensemble de ces efforts de restructuration et de privatisation tels que décrits à travers ces développements ne peuvent se concrétiser d'une manière positive que si d'autres efforts, ceux liés à la stabilisation et à la libéralisation sont consentis de manière soutenue de façon à promouvoir la construction systématique des institutions de marché.

Section II : L'ajustement structurel en Algérie.

I- L'ajustement structurel

1- Les assises théoriques de l'ajustement structurel :

A L'origine, la mission du FMI consistait à aider et à restaurer les économies de pays membres. Il fonctionnait selon le principe d'une chambre de compensation afin de financer les déficits de balances de paiements des pays membres.

L'effondrement du bloc socialiste a permis sans conteste au FMI de prôner et de propager les idées libérales d'où il puise ses instruments d'analyse néoclassiques et keynésiens. Ainsi, le Fonds est devenu un véritable passage obligé à l'ensemble des pays en voie de développement et aux pays de l'ex bloc socialiste. Il met à leur disposition des ressources afin de financer leur déficits de la balance des paiements inhérents à la dette externe. En réalité, le FMI conditionne l'accès à ces ressources en dictant ses exigences et en surveillant étroitement leur application. Ces pouvoirs d'exigence et de

surveillance résultent du nouveau rôle moteur dans la centralisation des ressources et leur affectation sous forme de prêts aux pays dont la solvabilité a été fortement ébranlée par l'importance de leur endettement externe. Son rôle de plus en plus grandissant et salutaire pour ces pays va lui permettre de passer à une vitesse supérieure, celle d'un programme d'ajustement structurel qui n'était à l'origine qu'un programme de stabilisations conjoncturel. Ainsi le FMI vise non seulement à restructurer l'économie dans sa totalité, mais à redéfinir l'ensemble de la société.

2- Conception théorique de l'ajustement structurel

A l'origine la mission du FMI consistait à instaurer une coopération entre les états membres dans leur diversité doctrinale.

Depuis le début des années 80, son approche se dilue dans la théorie libérale et prend progressivement en ligne de compte des aspects micro-économiques.

- Du point de vue macro-économique, l'approche de stabilisation du FMI consiste à ajuster la demande excédentaire à une offre rigide structurellement afin de réduire le déficit de la balance des paiements.
- Du point de vue micro-économique, les politiques mises en exergue par le FMI considèrent qu'un ajustement ne peut être durable donc structurel que si des aspects micro-économiques touchant directement l'offre sont pris en compte.

Au fin fond de ce problème, on retrouve l'une des conditions premières à l'accès aux ressources financières du FMI, à savoir la libéralisation des prix aux soutiens dont ils bénéficiaient antérieurement.

A présent attachons-nous à la douzaine de clauses de conditionnalité du FMI :

- ✓ *L'ajustement structurel :*

Cette clause incite les pays dont le déficit de la balance de paiements est chronique à mettre en place une politique d'ajustement.

Les efforts entrepris seront d'autant plus lourds que cette politique est différée dans le futur.

✓ *La durée de l'accord de confirmation :*

La durée normale d'un accord de confirmation est en général d'une année. Cette durée peut être prolongée à 3 ans à la demande de pays et sur l'initiative du FMI, c'est-à-dire si celui-ci juge que la réussite du programme d'ajustement structurel exige une période plus longue.

Il existe donc une première formule annelle (accord de confirmation stand by) prévoyant une politique d'ajustement macro-économique. Cette politique est appelée également « politique de stabilisation à court terme ».

Une seconde formule à moyen terme (accord élargi) met en œuvre la politique d'ajustement structurel proprement dite.

La nature non contractuelle de l'accord de confirmation :

A vrai dire il n'existe pas de différence entre « un accord de confirmation » et « des accords similaires » si ce n'est par la durée et par la sévérité de la conditionnalité.

✓ *La réalisation des conditions exigées :*

Dès le versement d'une première tranche, le FMI cherche à s'assurer de son bon emploi et des gestes de bonne volonté du pays débiteur. Le versement de la seconde tranche serait conditionné par la réalisation des conditions exigées au préalable.

Le Conseil d'Administration FMI et à sa tête son Directeur Général confirmera ou le cas échéant infirmera le versement de la seconde tranche.

✓ *Les consultations futures :*

Dès que l'accord avec le pays est approuvé, le FMI peut entreprendre des consultations afin de faire respecter les clauses prévues par l'accord. Ces conditions peuvent avoir lieu aussi longtemps qu'existe un reliquat de crédit à dépenser.

✓ *L'effectivité des réalisations :*

Un pays membre sous accord ne peut continuer à bénéficier des crédits du FMI que s'il applique les politiques d'ajustement retenues antérieurement c'est à dire s'il se conforme aux critères de réalisation.

✓ *Le traitement non discriminatoire des pays membres :*

Les politiques retenues par le FMI s'appliquent avec équité à l'ensemble des pays sous accord. Une certaine standardisation des critères de réalisation est observée pour l'ensemble des ces pays.

Par ailleurs, il importe de souligner que l'accord du FMI permet non seulement d'accéder à ses ressources mais aussi à celles de la communauté internationale. A contrario, lorsqu'il verrouille ses fonds, ce sont également ceux de la communauté internationale qui deviennent inaccessibles. En quelque sorte, le FMI devient une institution supranationale omniprésente. L'armada de conditions qu'il impose s'applique également à l'accès aux ressources internationales.

Aussi, le Fonds dispose de moyens techniques, humains et financiers afin de pouvoir élaborer et suivre les politiques d'ajustements qu'il impose aux pays sous accord. Il peut également les encourager ou les sanctionner le cas échéant.

II- L'Algérie sous accord : L'ajustement structurel

Depuis le début des années 80, l'excès structurel de la demande sur l'offre n'a pu être couvert que par un recours systématique à l'endettement qui devait être financier par les recettes des hydrocarbures.

A l'origine l'endettement devait être contrebalancé par les retombées à long terme du système productif mis en place dès la fin des années 60.

L'effet entraînant du système productif, n'ayant pas répondu aux espérances initiales, la contrainte extérieure de l'Algérie fut mise à nu dès les premiers soubresauts des prix du pétrole. En fait, l'ajustement structurel commençait à apparaître en filigrane dès 1986.

Ce n'est que sous les pressions de 1988 que les premières réformes furent initiées. L'alternative d'un accord avec le FMI devient inévitable. En contrepartie d'un rééchelonnement, la mise en œuvre de la conditionnalité du Fonds peut se résumer dans l'ensemble dans l'instauration d'une transition vers l'économie de marché. Il est clair qu'il s'agit d'abandonner un système pour passer à un autre beaucoup plus strict et rigoureux. Dès les premières réformes, l'Etat entrepreneur cède le pas à l'Etat régulateur.

Les trois premières lois de la fin 80 début 90 sur l'autonomie, la privatisation et sur la monnaie et le crédit soumettent une grande partie du patrimoine de l'Etat soit à une restructuration soit à une liquidation pure et simple. Le verdict du marché oblige désormais l'Etat à survivre théoriquement de ses recettes fiscales ; l'affectation des ressources des hydrocarbures et d'un endettement conditionné étant du ressort du FMI. Les accords passés avec celui-ci se proposent de stabiliser pendant une première année (mars 94-mars 95) le cadre macro-économique et créer par la suite un programme plus long (avril 95-mars 98) apte à jeter les jalons d'une économie entièrement libérale.

Soucieux de canaliser nos développements dans les domaines monétaires et financiers, nous examinerons les effets de l'ajustement structurel uniquement à travers les politiques budgétaires et monétaires ; mais examinons dans un premier point les problèmes liés à la macro-stabilisation en Algérie.

1- La macro-stabilisation

Il convient de distinguer les objectifs de type conjoncturel et structurel de ceux de la macro-stabilisation. Celle-ci vise à corriger les déséquilibres macro-économiques ayant pour origine aussi bien l'usage abusif de la planche à billets que l'étouffement par le poids du service de la dette ou encore les chutes drastiques du prix du pétrole.

La première tentative initiée en avril 1994 constitue un véritable programme économique et financier qui se veut stabilisant, global et multilatéral en ce sens que, sur le plan interne, taux de change, taux d'intérêt, budget et dettes externes font désormais l'objet d'une action concertée et lubrifiée ; sur le plan externe, Club de Paris et Club de Londres rejoignent le FMI.

A court terme, il s'agit de restaurer l'équilibre entre l'offre et la demande intérieure globale, de mobiliser un financement suffisant et combiné autour du Fonds, de la Banque Mondiale et de l'Union Européenne enfin, à parvenir à un allègement du service de la dette à moyen et long terme. En d'autres termes, l'objectif étant de parvenir à un équilibre apte à faciliter une reprise de la croissance de la production. Mais cet équilibre ne peut se réaliser sans l'amélioration dans les plus brefs délais de la gestion des finances publiques afin de dégager des moyens budgétaires nécessaires à une croissance durable et soutenue.

- Côté demande, sa réduction passe obligatoirement par la dévaluation du dinar et la libéralisation des prix.

La baisse du pouvoir d'achat qui en résulte tend à rétablir l'équilibre entre une offre rigide et une demande croissante. Cet équilibre serait compromis par tout retard dans la libéralisation des prix et par toute indexation des salaires ou prestation sociale sur le nouveau rythme de l'inflation.

La raréfaction du dinar allège en outre les pressions sur les marchés des changes et réduit par la même l'écart existant entre le taux officiel et le taux parallèle.

Aussi, les taux d'intérêt relevés dans le cadre du programme stand by redeviennent positifs à partir de 1995 après dix années d'hibernation dans la zone négative.

- Côté offre, la transitivity plus de devises → plus d'importations → plus de croissance reste d'actualité.

La croissance demeure donc tributaire de la rente pétrolière et d'éventuels crédits extérieurs. Il s'agit de ne pas se nourrir d'illusions du type « augmenter les recettes hors hydrocarbures, ou rapatrier les capitaux algériens placés à l'étranger ».

Mais la maîtrise des déséquilibres internes et externes (déficits extérieurs, budgétaires, inflation galopante) accompagnée d'une croissance durable et soutenue de la production n'est pas de sinécure ; un important ajustement structurel avec son armada de conditionnalités s'impose donc en toute logique. Autrement dit, il s'agit de s'attaquer à la fois au problème du change, des finances publiques, de la monnaie, du crédit, des revenus et des prix. Tout retard, hésitation ou défaillance partielle compromet l'ensemble du programme. Le processus engagé doit être couronné de volontarisme et d'irréversibilité.

Par ailleurs dans le cadre de cet ajustement, il importe d'élaborer et de corriger la politique monétaire afin d'éponger l'encaisse additionnelle dépassant les biens et services marchands existants. Parallèlement à ceci, une rationalisation des dépenses budgétaires s'impose à plus d'un titre.

Au demeurant, en accédant aux facilités de la Communauté Internationale, les autorités algériennes doivent cibler les objectifs à atteindre et déterminer les mesures à prendre avec cohérence, rapidité, rationalité et efficacité.

2- La nouvelle approche des politiques budgétaires et monétaires

A- La politique budgétaire

Telle que conçue depuis les années soixante dix, la politique budgétaire, si politique il y avait, était génératrice d'inflation, de déficit et par conséquent de stagnation. Le gros effort consisterait donc d'un côté à accroître les recettes budgétaires, d'un autre à réduire les dépenses publiques.

L'accord Stand by de 1994 et l'accord élargi 1995-1998 mettent fin à l'ancien expansionnisme de la politique budgétaire et se propose par leur ensemble de conditionnalités de réaliser des excédents budgétaires.

a- Les objectifs

Il s'agit pour les autorités étatiques :

- De réduire le poids de la dette ;
- De financer la restructuration des entreprises publiques ;
- D'assainir l'endettement interne envers le système bancaire ;
- De stimuler et drainer l'épargne publique vers les sphères bancaires et budgétaire.

Une analyse plus fine éclaire les objectifs recherchés. En réalité, ils sont multiples et par un souci méthodologique, nous en retiendrons les principaux d'entre eux : il s'agit :

- d'augmenter les recettes et de diminuer les dépenses publiques.

L'élargissement des recettes ne peut se réaliser que par le biais d'une augmentation de la TVA, d'une augmentation de la fiscalité et d'une croissance des emprunts sur les marchés financiers.

- de compresser des dépenses publiques touchant aussi bien les dépenses courantes constituées essentiellement par les traitements et salaires de la fonction publique afin d'enrayer la spirale inflationniste salaire-prix que les dépenses d'équipement.
- de supprimer le soutien aux prix des produits de première nécessité afin de rationaliser les dépenses publiques.

- d'instaurer une libéralisation totale des prix véritables pilier de l'ajustement structurel.

Les fonds de soutien des prix qui absorbait 4.9 % du PIB n'en absorbe en 1996 que 0.8% contre 0.6 % au 1997 et 1998

- de réduire le déficit budgétaire de 5.9 % du PIB en 1993 à 0.3% en 1994 pour se stabiliser à 0.2 % en 1997 et 1998.
- de diminuer le déficit du Trésor public pour le faire passer de 8.7 % de la PIB en 1994 à 3.3 % en 1995 et le transformer en excédent à partir de 1996.

b- Les résultats

Depuis les premières réformes engagées en 1988, trois périodes caractérisent la conduite de la politique budgétaire par des autorités régulatrices et restructuratrices

- ✓ De 1988 à 1991, c'est une période marquée par une certaine orthodoxie quant à l'application de la doctrine du FMI.
- ✓ De 1991 à 1994, le retour du « père de l'industrialisation » algérienne marque un certain retour des idées de « souveraineté nationale » dans la décision économique.

Ne remettant nullement les premiers engagements avec le FMI, la nouvelle équipe marque un certain bémol à son égard.

- ✓ De 1994 à aujourd'hui, cette période débute par le, troisième Stand by et débouche sur le second « accord élargi ». Cette période se caractérise par un retour à la rigueur budgétaire.

B- La politique monétaire

Pour le FMI, la politique monétaire revêt une importance capitale en ce sens que la monnaie a tenu un rôle de plus en plus actif. Un des principaux objectifs de la Banque d'Algérie serait de gérer l'offre de monnaie afin de réduire le surplus de la demande intérieure. De l'ensemble des objectifs macroéconomiques (la recherche des grands équilibres), la stabilisation macro-financière constitue le cœur des nouveaux objectifs que nous résumons par les points suivants :

- ✓ La libéralisation des taux d'intérêt débiteurs et créditeurs dans la limite d'un plafond de 20%.
- ✓ La hausse de 4,5 points du taux de réescompte entre 1989 (7%) et 1991 (11,5%) et 15 % en 1996 avec un plafond pour chaque banque.
- ✓ La création d'un second marché « interbancaire » au sein du marché monétaire.

Notons qu'à travers ces trois premiers objectifs, la Banque d'Algérie affiche un souci de collecte de l'épargne et de réduction de recours de prêteur en dernier ressort.

- ✓ La diminution de la croissance de M2 devant passer de 21% en 1993 à 14% en 1995 et moins de 10% après 1998.
- ✓ La hausse du taux monétaire à 20% et le taux sur les découverts à 24%.
- ✓ La hausse du taux des bons d'équipements pour le fixer à 16,5%.

La réalisation de cet arsenal d'objectifs permet de soutenir un cours du dinar déjà dévalué de 40,17% en avril 1994 et d'enrayer sérieusement des pressions inflationnistes alarmantes.

3- Instruments directs ou indirects de la régulation ?

Les contrôles directs de la masse monétaire sont les plus utilisés pour des raisons multiples :

Raison de facilité, du moins dans le court terme lorsqu'il s'agit de contrôler les agrégats de crédit, de distribution et de coût de ce dernier.

Leur mise en œuvre est relativement aisée et nécessite des coûts budgétaires directs relativement faibles.

Dans les pays où le système financier est rudimentaire voire non concurrentiel, le contrôle direct (réglementaire) peut constituer le seul instrument de la politique monétaire en attendant l'élaboration et le perfectionnement d'un cadre institutionnel nécessaire à l'utilisation des instruments indirects.

Cependant les avantages du contrôle direct doivent être comparés à ses inconvénients relatifs aux surcoûts liés à l'allocation inefficace des ressources et aux inefficacités dues à la fraude et l'iniquité découlant de l'utilisation des instruments directs.

Comme les plafonds de crédits se basent sur des crédits octroyés l'année antérieure pour chaque banque primaire, la contrainte de la politique de l'encadrement du crédit tend à rigidifier la distribution du crédit donc à porter un coup au dynamisme bancaire et à la concurrence interbancaire.

Par ailleurs, comme inconvénients de ces contrôles directs nous retenons également des risques d'excès de liquidités, de répression financière et de désintermédiation financière qui orienterait l'épargne vers l'économie informelle ou non réglementée.

En outre, le contrôle direct devient très vite inefficace dans la mesure où les agents économiques apprennent à le contourner.

L'intervention de la Banque d'Algérie par le biais des instruments indirects (Open Market, réserves obligatoires et mécanismes de prêts de la Banque Centrale) suscitent une intermédiation plus active et une souplesse dans l'application de la politique monétaire.

Les instruments indirects permettent en effet à l'autorité monétaire de modifier, lorsque la nécessité se fait sentir, les caractéristiques des instruments à

faible feed back sans contrainte et lourdeur administrative inhérente au contrôle direct.

CONCLUSION

L'Algérie d'aujourd'hui manque moins de textes que de jurisprudence. La création des institutions de marché doit constituer un cadre juridique et administratif garantissant la conservation et la circulation des droits de propriété au plus bas prix possible. La création de certaines institutions doit se réaliser dans les plus brefs délais (marché financier, secteur bancaire dans les faits).

Ce cadre législatif et juridique émane le plus souvent de la Constitution et garantit le transfert des droits de propriété ; il se rapporte au droit civil, commercial, fiscal ; il se rapporte également à l'ensemble des réglementations sectorielles du travail, de la sécurité sociale, de l'hygiène et de l'environnement.

De nouveaux réaménagements doivent être introduits en ce qui concerne l'exécution des contrats, la rapidité de la justice et l'efficience des procédures d'arbitrage en cas de litiges. Dans cette perspective, il ne serait que très sage d'emprunter des lois et des règlements à d'autres pays où ils ont donné satisfaction et de les adopter en Algérie.

Il ne serait pas inutile également d'accroître le nombre des Tribunaux et de Cours.

Aussi, l'attribution et la protection des droits d'auteur et de propriété sont incontournables au développement d'une économie libérale.

La libéralisation dans les faits du système bancaire et une nécessité incontournable dans l'édification de l'économie de marché. Sans un système bancaire de type libéral performant et transparent respectant les règles

commerciales, il est quasi-impossible de pratiquer une politique de crédit efficace dans le respect des directives de la Banque Centrale.

Certes, la L.M.C a engendré de grandes ruptures mais il reste encore à renforcer les règles prudentielles imposées aux institutions financières afin de les porter à un niveau international ne serait-ce qu'au niveau des ratios appliqués par la Banque de Règlements Internationaux (B. R. I).

Les banques commerciales doivent dans cette transition faciliter l'intermédiation entre les agents au niveau micro-économique, surtout pour les droits de propriété. Elles se doivent :

- de collecter l'épargne en proposant et en instaurant des taux d'intérêt attractifs ;
- de financer l'économie et par la même l'entreprise privée en baissant le coût du crédit et en orientant l'épargne bancaire vers l'investissement productif ;
- d'assurer les paiements et les compensations entre les clients ;
- d'innover en matière de papier financier et de mode de gestion.

Toutes ces missions ne peuvent être bien remplies que dans la mesure où les banques commerciales disposent d'un minimum de fonds propres et de compétences pour instruire les dossiers de crédit, des droits et moyens de persuasion afin d'obliger les débiteurs à honorer leurs engagements contractuels.

D'un autre côté, elles doivent s'imposer des contraintes budgétaires aussi dures que celles imposées aux EPE.

Sur un registre tout autre, la flexibilité du marché du travail permet de répercuter sur les salaires et les embauches tout changement intervenu dans le secteur productif. L'Etat ne doit intervenir que pour réguler de façon à garantir stabilité, transparence et équilibre sur le marché national du travail, ce qui suppose une mobilité des travailleurs garantie par un marché immobilier ou locatif actif.

La mutation de l'économie algérienne vers l'économie de marché demande à la fois moins d'Etat et plus d'Etat en ce sens que son rôle diffère radicalement dans le nouvel environnement. C'est l'acteur incontournable capable d'imaginer de nouvelles stratégies, d'impulser et d'accroître le développement du secteur privé, de minimiser les coûts sociaux de la transition et enfin d'établir les institutions de marché.

L'évolution de son rôle varie en fonction du rythme de la transition c'est à dire s'allège au fil du temps en fonction de la réussite de la transformation des structures économiques. Néanmoins, dans le court terme, il reste impératif à l'Etat de produire, protéger certains secteurs fébriles, réguler les marchés et faciliter la transition.

- Comme régulateur, l'Etat facilite en effet le fonctionnement de l'économie en l'inscrivant au sein d'un cadre institutionnel adéquat indispensable aux assises des politiques macro-économiques en général et à celles de la politique monétaire et fiscale en particulier.

Les règles de la politique monétaire sont nécessaires au fonctionnement des banques commerciales en premier lieu, mais également pour les autres institutions en intervenant sur les marchés monétaires et financiers.

Pour sa part, la politique fiscale est déterminante pour le comportement des agents économiques aussi bien du secteur formel que du secteur informel qui préférerait intégrer la sphère économique légale. Ainsi durant cette phase, le rôle de l'Etat est un passage obligé pour la création d'un cadre institutionnel dans l'ensemble des activités économiques en relation avec les autres éléments de la société civile.

- Comme producteur, l'Etat possède jusqu'à l'heure actuelle un vaste patrimoine apte parfois à produire selon les normes requises. Il se

voit encore confier toutes les activités de production que le secteur privé ne peut prendre en charge avec efficacité.

➤ Comme protecteur, à l'Etat incombe deux missions :

- * Celle de protéger certains acquis sociaux ;
- * Celle de veiller à la protection des droits de propriété une fois bien définis.

Cette seconde mission est évolutive à mesure que tel ou tel agent peut tout seul faire respecter ses droits de propriété et assurer sa sécurité mieux que ne le ferait l'Etat. Par exemple, le rôle de l'Etat consiste davantage à assurer la disponibilité des biens et services que de les produire lui-même au sein du secteur public. Autrement dit, l'Etat doit être en mesure d'assurer l'offre de biens et services que les entreprises privées en général ne peuvent fournir en quantités voulues et !ou à des prix raisonnables.

➤ Comme animateur, l'Etat doit être en mesure de concevoir le mode de transition, de faciliter le passage à l'économie de marché et d'élaborer des réformes cohérentes.

L'Etat garde ce rôle d'animateur, mais d'animateur seulement même à partir du moment où l'économie se trouve à un stade de la maturité avancée.

Généralement l'Etat devance le secteur privé en ce qui concerne la collecte et la diffusion des informations d'intérêt général et ce, à un coût que le secteur productif privé accepte de supporter par le biais fiscal.

La croissance résultant de la mobilisation et de l'utilisation dynamique par l'Etat de la rente des hydrocarbures a modifié les espaces économiques, techniques, sociaux et internationaux.

Ce type de croissance a cependant échoué à cause des disfonctionnement structurels de l'économie.

Ces dérèglements de sources internes et externes ont nécessité des réformes de structure et un ajustement se traduisant par un repli de l'Etat de la

sphère productive afin d'atteindre de nouveaux équilibres économiques et sociaux.

Les accords internationaux signés au début des années 90 constituent un cadre contraignant et offrent en même temps une chance d'assainir durablement l'économie nationale en jetant les bases d'une croissance économique soutenue. Mais la stabilisation économique doit constituer le liétmotiv; sa rigueur conditionne le succès de l'ajustement structurel qui la renforce à son tour. En d'autres termes, la stabilisation et l'ajustement ont une convergence des objectifs et une synergie de moyens. Cette a cette question que nous nous intéresserons dans le prochain chapitre.

CHAPITRE XII

LA STABILISATION PAR LA REGULATION MONETAIRE ET BUDGETAIRE

CHAPITRE XII

LA STABILISATION PAR LA REGULATION MONETAIRE ET BUDGETAIRE

INTRODUCTION

Sur un plan théorique, la réhabilitation du marché monétaire et interbancaire de change induit des variations substantielles des offres et des demandes de monnaie centrale et de devises donc de taux monétaire et de change.

Les effets de la politique monétaire s'exercent donc aussi bien au niveau des comportements du système financier qu'à celui des institutions non financières.

Concernant les premiers, les retombées d'un accroissement de taux d'intérêt impulsé par la BC se manifestent sur les conditions de taux appliqué à la clientèle bancaire relatives à la rémunération de placement et de coût du crédit.

La rapidité de l'effet transitif de la politique monétaire sera d'autant plus grand et englobant que les conditions bancaires de taux seront directement liées au taux de marché.

Les variations induites par la courbe des taux, autrement dit l'amplitude constatée entre les taux à court et long terme reflètera d'une manière générale l'efficacité et la crédibilité de la politique monétaire. Cette amplitude de taux serait à l'origine de comportements divers et non ondoyants. Il s'agit en effet pour les investisseurs de rechercher des primes inhérentes à leurs anticipations et de trouver refuge ou « habitat » à plus ou moins long terme.

Néanmoins, une plus grande amplitude de rémunération entre les taux courts et les taux longs peut se traduire par une faible crédibilité de la politique monétaire.

Au niveau des institutions financières, la politique monétaire s'exerce surtout au niveau des revenus en ce sens que toute variation des taux d'intérêt se traduit par des modifications des charges d'endettement.

Par ailleurs, les ménages enregistrent un effet d'enrichissement ou d'appauvrissement résultant d'une politique monétaire contraignante ou permissive.

Un certain effet de substitution s'exerce chez les agents non financiers engendrant des arbitrages entre des placements monétaires et non monétaires entre placements financiers et dépenses d'investissement ou de consommation finale.

Au niveau boursier, une relation directe et tangible existe entre la politique monétaire et les cours des valeurs mobilières. Une variation des taux d'intérêt bancaires se traduit systématiquement par des variations de cours des actifs obligataires et hybrides. Il serait vain d'insister que ces variations de cours se traduiraient par des effets de richesse ou de pauvreté des porteurs de ces titres.

En Algérie, la politique monétaire exercée par la BA depuis la promulgation de la LMC s'apprécie principalement par l'importance des réserves en or et en devises, par la capacité de se désendetter et par l'amélioration du taux de change.

Comme nous le verrons à travers ce chapitre, la réhabilitation du marché monétaire a eu des effets grandissants sur les taux monétaires. Cette hausse se traduit, toute chose égale par ailleurs, par une couverture plus grande du dinar, par un renchérissement de la monnaie et par une éventuelle amélioration du taux de change. Néanmoins, précisons dès lors, que la politique

monétaire appliquée depuis 1990 reste partiellement affectée, donc peu efficace de par la faiblesse de la bancarisation et l'importance de l'économie informelle.

De 1967 à 1990, le volume de la masse monétaire s'est accru de 335,3 milliards de dinars ; la masse de 1967 a été multipliée par ...46 fois.

Entre 1990 et 2000, cette croissance s'est poursuivie ; ce volume passe de 342,8 à 1659,2 milliards de dinars et a été multiplié par 5.

Au total, de 1967 à 2000, la masse monétaire s'est multipliée par 221 fois en passant de 7,5 milliards de dinars en 1967 à 1659,2 en l'an 2000¹.

Cette croissance s'est répartie comme suit :

- 4,6 milliards de dinars durant le 1^{er} triennal.
- 7,3 milliards de dinars durant le 1^{er} quadriennal.
- 26,3 milliards de dinars durant le 2^{ème} quadriennal.
- 2,4 milliards de dinars entre 1978 et 1979.
- 101,2 milliards de dinars durant le 1^{er} quinquennal.
- 84 milliards de dinars durant le 2^{ème} quinquennal.
- 1316,4 milliards de dinars de 1990 à 2000¹.

Durant cette croissance vertigineuse de la masse monétaire et de quelques agrégats que nous voyions au cours de cette section, l'autorité monétaire, en l'occurrence la Banque d'Algérie tente de réguler l'ensemble des marchés relevant de la monnaie (marché monétaire, marché interbancaire, marché des capitaux à moyen et long terme) en appliquant une politique monétaire plus ou moins stricte.

Après une première section consacrée à l'aspect théorique de la transmission des impulsions de la politique monétaire au niveau de l'activité économique et à ses entraves, nous faisons ressortir à travers notre seconde section l'évolution chiffrée des grandeurs monétaires au cours des quarante

¹ Voir tableau suivant

dernières années. Notre troisième section reflétera les nouveaux instruments utilisés par la Banque d'Algérie afin d'enrayer la tendance croissante des agrégats M1 et M2 ; en fin la section quatre traduit les conséquences économico-sociales de la libéralisation économique.

SECTION I

LES IMPULSIONS MONÉTAIRES DE LA BANQUE CENTRALE

Les mécanismes de transmission de la politique monétaire se manifestent aussi bien au niveau du système financier lui-même qu'au niveau du comportement des institutions non financières qu'à celui du taux de change.

I- Transmission de la politique monétaire sur le système bancaire

Il est clair que toute variation du taux monétaire relative à des variations de l'offre ou de la demande de monnaie centrale aura, toutes choses égales par ailleurs, des conséquences sur les taux offerts par les banques primaires. Cet effet transitif s'avère d'autant plus important lorsque ces banques sont exposées pleinement à l'ondoyance croissante des coûts de l'argent sur le marché court. Dans la plupart des cas, le coût des ressources bancaires à court terme est étroitement corrélé à celui du marché monétaire et du marché inter-bancaire. Selon l'importance des disponibilités bancaires (dépôts bancaires gérés par d'autres établissements de crédit, réserves obligatoires rémunérées à la banque centrale...) les grandes banques des dépôts ayant des aisances financières réagissent timidement à une variation du taux monétaire.

Dans une optique temporelle, les taux courts et longs s'agencent selon une structure, appelée courbe des taux, variant (modification de la pente de la courbe) selon les différentes circonstances.

La littérature monétaire privilégie trois approches théoriques reflétant les liens existants entre les taux courts et longs.

- La première approche privilégie la prime de risque résultant de l'écart entre les deux taux. Cet écart n'est que la rémunération des placements plus longs.
- La seconde approche accordant la priorité aux anticipations (adaptatives, rationnelles ou extrapolatives et régressives)² se baserait sur la valeur du taux monétaire pour anticiper celle des taux plus longs. Dans cette perspective, l'écart entre les deux taux serait prédictible de l'évolution des taux à court terme. L'importance de cet écart fixerait le degré de confiance en la politique monétaire.

Dans le cas où celle-ci manque de crédibilité de la part des agents économiques résidents et non-résidents, c'est-à-dire lorsque ces agents ne croiraient pas aux possibilités de la Banque Centrale d'enrayer l'inflation et à modifier par voie de conséquence la courbe de Philips, Il s'ensuit une préférence pour une cessation de titres obligataires provoquant par la même une hausse des taux d'inflation et d'intérêt à court et à long terme.

- La troisième approche, appelée plus communément « l'habitat préféré » des agents économiques s'appuie sur une préférence de ceux-ci à regrouper leur investissement financier sur un segment temporel du marché.
- Par ailleurs, au niveau boursier, les variations du taux monétaire se répercutent surtout sur les cours des titres hybrides et des obligations en particulier.

² Analyse monétaire D. Lacoue-Labarthe 130 et plus.

II- Politique monétaire et transmissions modificatives des comportements et des situations des ménages et des institutions non financières.

Une politique monétaire efficace affecte nécessairement les revenus et les patrimoines des agents économiques.

En situation d'encadrement de crédit, la quasi-totalité des agents économiques et plus particulièrement les institutions non financières subissent de grandes contraintes de liquidités en ce sens que le financement et le refinancement sont plus rationnés.

A contrario, lors de la levée de l'encadrement de crédit, le crédit, n'étant plus rationné, se pose le problème de la solvabilité car le niveau élevé des taux d'intérêt induit des pressions plus ou moins fortes sur les comptes des agents non financiers préférant par la même constituer des stocks ou accroître leurs investissements.

En situation d'une conjoncture économique plus favorable, ces entreprises préfèrent investir quitte à supporter des taux d'intérêt réels positifs.

-Au niveau des revenus des ménages, des taux d'intérêt élevés rendent le crédit plus onéreux ; l'aspect négatif est d'autant plus amplifié que ces ménages se trouvent déjà endettés (puisque les remboursements sont d'autant élevés).

Comme les coûts du crédit sont reliés au taux monétaire (qui constitue le taux de base bancaire), toute variation de celui-ci produit de gros effets sur les revenus de ces ménages. Aussi, les placements à taux de marché peuvent avoir l'effet inverse de l'effet escompté de la politique monétaire. En effet, lorsque le taux monétaire croît, les agents ayant contracté antérieurement un crédit subissent inévitablement une ponction sur leur revenu ; par contre, ceux qui sont en situation de créancier, c'est-à-dire ceux qui possèdent des placements bénéficient de ces bonus à titre d'intérêt reçus, ce qui affaiblirait l'impact d'une politique monétaire restrictive et contraignante.

-Au niveau des patrimoines, au moins trois effets majeurs découleraient des impulsions de la politique monétaire.

Les impulsions par les taux exprimés par la Banque Centrale à travers sa politique monétaire peuvent engendrer des arbitrages entre les placements monétaires et non monétaires ou entre actifs financiers et actifs réels.

Selon le niveau des taux d'intérêt, la valeur des patrimoines tend à varier plus ou moins rapidement. En effet, si les taux varient à la hausse, le cours des titres obligataires en bourse tend à régresser. Cette transformation des titres financiers en placements monétaires est d'autant plus importante est rapide que les taux bancaires servis sont élevés. Si les investisseurs financiers n'optent pas pour cet arbitrage substitutif, ils enregistrent des pertes de valeur de leurs titres financiers donc des pertes de patrimoine.

A contrario, une diminution des taux bancaires servis pousserait les agents à transformer leurs placements bancaires en titres financiers, ce qui modifierait leur patrimoine et renforcerait le cours des valeurs mobilières en suscitant des plus-values parfois substantielles.

-Un troisième effet découlerait du second c'est-à-dire qu'un changement de comportement des entreprises résulterait d'une variation du cours des valeurs mobilières. En effet, une diminution des taux d'intérêt pousse les agents à anticiper une amélioration de l'activité économique qui se traduirait par une hausse des cours des actions et obligations. Inversement, une augmentation des taux d'intérêt pousserait à des anticipations baissières de l'activité économique et par voie de conséquence la baisse du cours de ces titres financiers.

C'est dans cette perspective que Tobin³ compare la valeur boursière de l'entreprise au coût de renouvellement du capital exprimé par le taux d'intérêt.

Comme nous le verrons dans le chapitre 12, les impulsions engendrées par la politique monétaire ont un impact vu le niveau du taux de change et de celui

³ Tobin J Money and Income op ; cité p 292

des réserves en devise ; mais à présent contentons-nous d'examiner la relation existante entre la politique monétaire et sa crédibilité.

III- La crédibilité de la politique monétaire

Une politique monétaire crédible pousserait les agents économiques à accorder leur confiance aux possibilités des autorités monétaires.

Ces agents adopteraient d'eux-mêmes des comportements plus rationnels donc non inflationnistes en réduisant leur endettement, en reconstituant au contraire leur épargne et en reportant leurs dépenses superflues. En économie du marché, la crédibilité en la politique monétaire joue un rôle majeur dans les comportements ultérieurs des agents économiques. A l'heure actuelle, les impulsions de la politique monétaire ont toutes les chances d'aboutir pleinement et rapidement lorsque le message est clair, non ambigu et surtout crédible.

Les anticipations émises par les agents économiques ~~qui~~ sont en quelque sorte décisives mais dépendent très largement de la crédibilité des capacités régulatrices des autorités monétaires. Aussi, si la crédibilité en la politique monétaire est acquise, les anticipations émises sont elles-mêmes susceptibles d'engendrer des processus autorégulateurs.

Cependant, en situation d'intégration financière ou internationale, l'impact de la politique monétaire se trouve restreint en raison de son noyautage au sein de la communauté intégrée.

Par ailleurs, une baisse ou un manque de crédibilité peut influencer le comportement des investisseurs non-résidents tels que les OPCVM, ou les Fonds Communs de Placement. Un doute portant sur la détermination de la Banque Centrale à enrayer l'inflation ou si la stratégie poursuivie incarne des points d'ombre, ces gros investisseurs financiers peuvent restreindre leurs placements sur les places boursières et ou bancaires de ces pays provoquant des

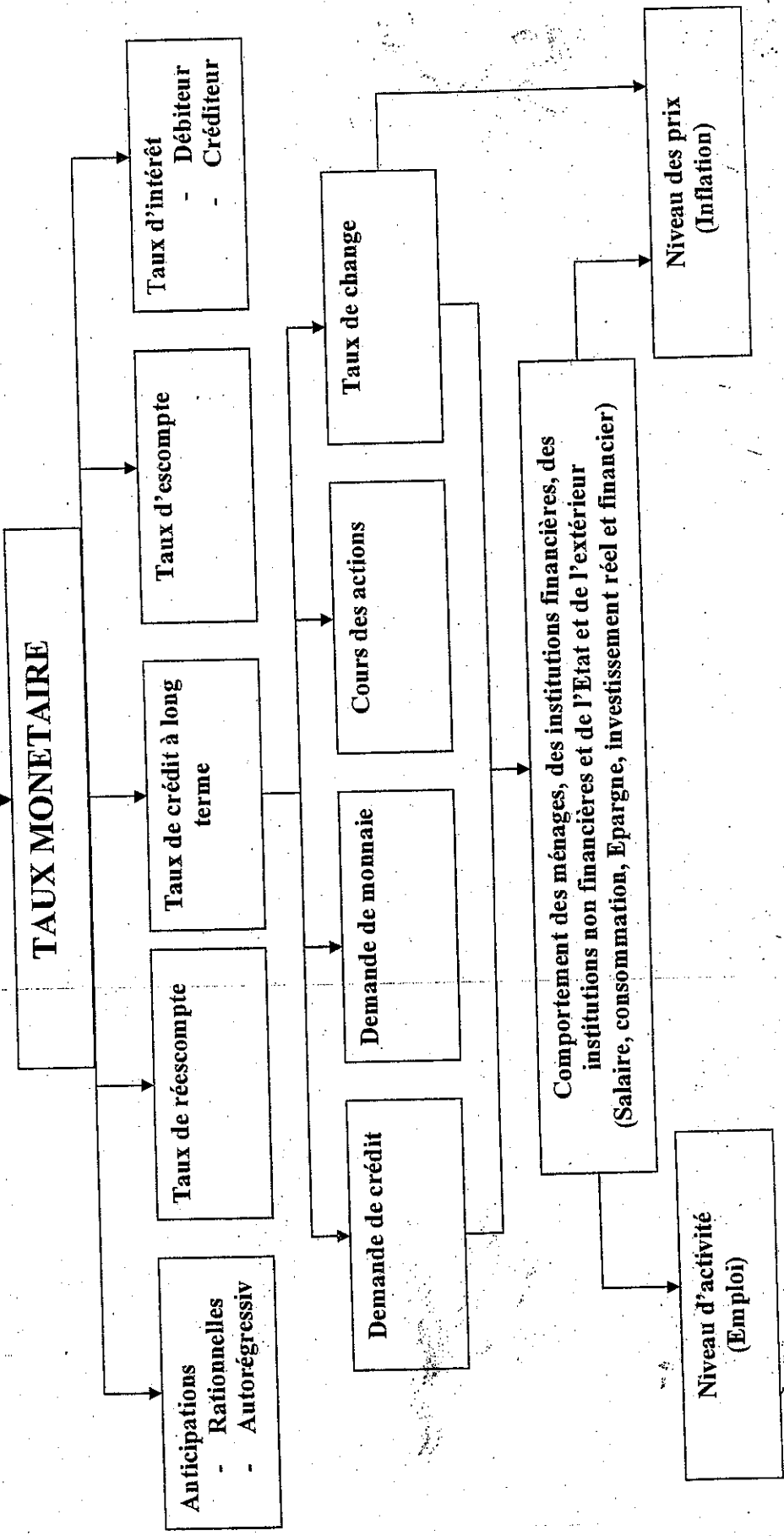
chutes de cours et des baisses de taux bancaires à long terme. Ces écarts grandissants entre les taux courts et les taux longs peuvent avoir des incidences néfastes aussi bien sur la cohérence au sein du système bancaire et financier que sur l'équilibre des finances publiques (alourdissement des charges d'investissement de la dette) en général, ce qui ne simplifie pas les tâches de l'Institut d'Emission.

Enfin, sur un plan très général, la crédibilité en la politique monétaire dépend de son degré d'indépendance vis-à-vis des autorités économiques et politiques.

Le processus des impulsions monétaires de la politique monétaire via le taux d'intérêt produisent des effets revenu, des effets substitution des effets de richesse et des effets sur le taux de change.

Schématiquement, les impulsions de la politique monétaire se transmettent sur l'activité économique de la manière suivante :

BANQUE CENTRALE



IV- Les entraves aux transmissions des impulsions monétaires en Algérie

Depuis les années de l'ajustement structurel imposé par les bailleurs de fonds, la politique monétaire en Algérie est basée désormais sur les mécanismes du marché. A première vue, il semblerait que des mécanismes plus conformes à l'économie d'endettement tels que la régulation seraient plus adaptés et plus efficaces. Néanmoins, ces nouveaux mécanismes se sont vite heurtés à l'immobilisme et à l'hypertrophie du système bancaire ainsi qu'à ses vieux réflexes monopolistes difficilement corrigibles du moins dans le court terme. La question qui demeure posée serait celle de savoir si la politique monétaire peut-elle être efficace dans un pays où les résistances de tout genre font légion.

Comme le marché obligataire algérien demeure insignifiant (titre SONATRACH isolé en bourse), pour ne pas dire nul, les modifications enregistrées par la courbe des taux c'est-à-dire par l'écart entre les taux longs et courts restent subsidiaires. Il en résulte une politique monétaire peu crédible, non-incitatrice à l'attraction des investissements étrangers. Il en découle également une certaine méfiance quant à la demande de crédit dépendant en grande partie du degré de bancarisation et de l'importance de l'économie informelle.

Par ailleurs, les effets de la politique monétaire sur le volume de la masse monétaire ne sont pas significatifs en ce sens que M1 restant prépondérant, il n'existe aucun arbitrage de portefeuille voire de demande de monnaie.

Ce n'est qu'à partir de la promulgation de la loi sur la monnaie et le crédit que la politique monétaire commence à avoir de l'influence en ce sens que les demandes de crédit commencent à réagir aux variations des taux d'intérêt (voir évolution des crédits intérieurs tableau n° 98)

Evidemment, l'effet de richesse n'est pas perceptible en Algérie de par l'étroitesse du marché boursier.

Au demeurant, le taux de change reste le seul canal important dans la transmission de la politique monétaire ; une variation significative peut avoir des effets positifs quant à l'attrait de l'investissement productif et financier.

SECTION II

EVOLUTION DES AGREGATS MONETAIRES

I- Evolution de M_1 et M_2

Tableau n° 75 : Croissance des composantes de la masse monétaire

Unité : *Milliards de dinars*

	a 1967	b 1968	C 1969	A+b+c	1970	1971	1972	1973	A+b+c
1. Disp. monétaire M_1	7.0	9.3	11	27.3	11.6	12.9	16.7	18.9	60.1
dont :									
-monnaie fiduciaire	3.2	3.7	4.2	11.1	4.7	5.7	7	8.8	26.2
-monnaie scripturale	3.8	5.6	6.8	16.2	6.9	7.2	9.7	10.1	33.9
dont :									
.dépôts à vu banques	3.3	4.9	6.1	14.4	5.8	6.1	8.4	8.7	29
.dépôts à vu ccp	0.3	0.4	0.5	1.2	0.7	0.9	1.1	1.3	4
.dépôts à vu Trésor	0.2	0.2	0.2	0.6	0.4	0.2	0.2	0.09	0.9
2. quasi monnaie M_2	0.5	0.8	1.1	2.4	1.4	1	1.4	1.4	5.2
1+2. Total Masse Monétaire	7.5	10.1	12.1	29.7	13	13.9	18.1	20.3	65.3

	A 1974	B 75	C 76	D 77	A+b+ C+d	78	79	80
1. Disp. monétaire M_1	24.2	32	41	48.6	145.8	62.1	72.2	84.4
dont :								
-monnaie fiduciaire	10.5	12.7	17.2	20.6	61	27.3	35.4	42.3
-monnaie scripturale	13.8	19.2	23.8	28	84.8	34.8	36.8	42.1
dont :								
.dépôts à vu banques	10.5	15.1	20.5	23.8	69.9	28.8	29.5	33.5
.dépôts à vu CCP	2	2.6	2.9	3.4	10.9	5.3	6.6	7.8
.dépôts à vu Trésor	1.3	1.6	0.4	0.7	4	0.7	0.7	0.8
2. Quasi-monnaie M_2	1.5	1.8	2.5	3.4	9.2	5.2	7.5	9.1
1+2 . TOTAL Masse Monétaire	25.7	33.8	43.5	52	155	67.3	79.7	93.5

	81	82	83	84	80-84	85	86	87...
1.Disp.monétaireM1	97.9	125.3	152.7	180.4	640.8	202.2	204.8	223.9
dont								
-monnaie fiduciaire	48	49.1	60	67.5	266.9	76.6	89.4	69.9
-monnaie scripturale	49	76.1	92.7	113.0	373.9	125.6	115.4	127
dont :								
.dépôts à vu banques	40.1	62	76.9	95.3	307.8	104.6	95.9	103.8
.dépôts à vu ccp	8.6	12.3	14	16	58.7	18.3	18.3	22.2
dépôts à vu Trésor	1.2	1.1	1.8	1.7	7.4	2.7	1.2	1
2. Quasi-monnaie M2	11.2	12.6	13.2	14.3	60.4	21.6	22.2	34
1+2. TOTAL Masse Monétaire	109.1	137.9	165.9	194.7	701.2	223.8	227	257.9

	88	89	85-89	1990	1991	1992	1993	1994
1.Disp.monétaireM1	252.2	250	1133.2	269.9	323.4	369	446.9	475.8
dont								
-monnaie fiduciaire	109.8	119.9	492.6	134.7	155.9	184.9	211.3	223
-monnaie scripturale	142.4	130.1	460.6	185.9	167.5	184.8	235.6	252.8
dont :								
.dépôts à vu banques	115.5	101.9	521.7	105.6	133.1	140.9	189	196.5
.dépôts à vu ccp	25.9	27	111.7	7.2	31.9	39.7	40.9	48.4
-dépôts à vu Trésor	1	1.3	7.2	2.4	2.5	4.2	5.7	7.9
2. Quasi-monnaie M2	40.8	58.1	176.7	72.9	90.3	146.2	180.6	247.7
1+2. TOTAL Masse Monétaire	293.0	308.1	1309.9	342.8	413.7	515.9	627.5	723.5

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
1.Disp.monétaireM1	519.1	589.1	671.6	813.7	889.8	1041.1	1235.6	
dont								
-monnaie fiduciaire	249.8	290.9	337.6	390.8	440.3	478.1	577.3	612.1
-monnaie scripturale	269.7	298.2	334	422.9	449.5	563.3	658	
dont :								
.dépôts à vu banques	210.8	234.0	254.8	334.5	352.8	467.07		698.9
.dépôts à vu ccp	53.7	58	71.8	81.1	87.3	89.10		
.dépôts à vu Trésor	4.8	6.2	7.4	7.3	9.4	7		
2. Quasi-monnaie M2	280.4	326	410	474.2	578.6	617.8	836.2	1055.9
1+2. TOTAL Masse Monétaire	799.5	915.1	1081.6	1287.9	1468.4	1659.2	2071.5	2366.9

Source : Etabli sur base donnée IFS/FMI et ONS (pour 1990 à 2003).

- Les disponibilités monétaires progressent de 39 fois entre 1967 et 1990 et de 4 fois entre 1990 et 2000. (1041.4/269.9) ;
- La quasi monnaie, d'un volume très faible augmente de 145 fois (72.9/0.5) entre 1967 et 2000 ; le trend ascendant se poursuit entre 1990 et 2000 pour voir passer la quasi monnaie de 72.9 à 617.8 milliards de dinars soit une multiplication par 8.5.

En observant de plus près la structure de M_1 , l'attention se porte sur :

- L'importance de la monnaie fiduciaire qui représente près de 40% des disponibilités monétaires ;
- La croissance rapide de cette masse de billets et de pièces : en effet, en 1967 le volume de la monnaie fiduciaire passe de 27.3 milliards en 78 pour atteindre 109.8 milliards en 1988, 223 milliards en juin 2002.

Cette tendance haussière s'explique par :

- La préférence des ménages et des entreprises privées pour la liquidité afin de financer leurs opérations relevant de l'économie informelle ;
- Le recours systématique des institutions financières à la Banque Centrale qui privilégie la planche à billets pour les refinancer.

L'absorption de la monnaie fiduciaire par l'économie informelle vérifie l'appartenance de l'économie algérienne à l'ensemble des P.E.D. Généralement ces pays rejettent toute utilisation de la monnaie scripturale dans leurs transactions de par leur comportement sociologique et leur crainte des instruments de paiement tels que le chèque, la lettre de change et le billet à ordre.

Par ailleurs, le secteur privé, méfiant vis à vis des banques, considère celles ci comme des annexes d'une administration fiscale aveugle, débile et traînant dans certains cas un lourd passif.

La comparaison des taux de croissance de la masse monétaire et du Produit Intérieur Brut (PIB) met à nu la relation de la masse monétaire avec le

niveau général des prix. Autrement dit, cette comparaison explique l'impact de la croissance de M_2 sur les prix des biens et services.

Tableau n° 76 : Accroissement de la masse monétaire et du PIB 1967-2002.

Unité : Milliards de DA

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
-Taux de croissance de la masse monétaire	29.2	34.7	19.8	74	6.9	30.2	12.2	26.6	31.4
-Taux de croissance du PIB	16.3	15.4	9.6	11.7	2.6	16.6	17.2	51	16.2

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
-Taux de croissance de la masse monétaire	28.7	19.5	29.4	18.4	17.3	16.7	26.4	20.2
-Taux de croissance du PIB	21.7	19.5	27	23.5	26.3	17.8	8.4	12.5

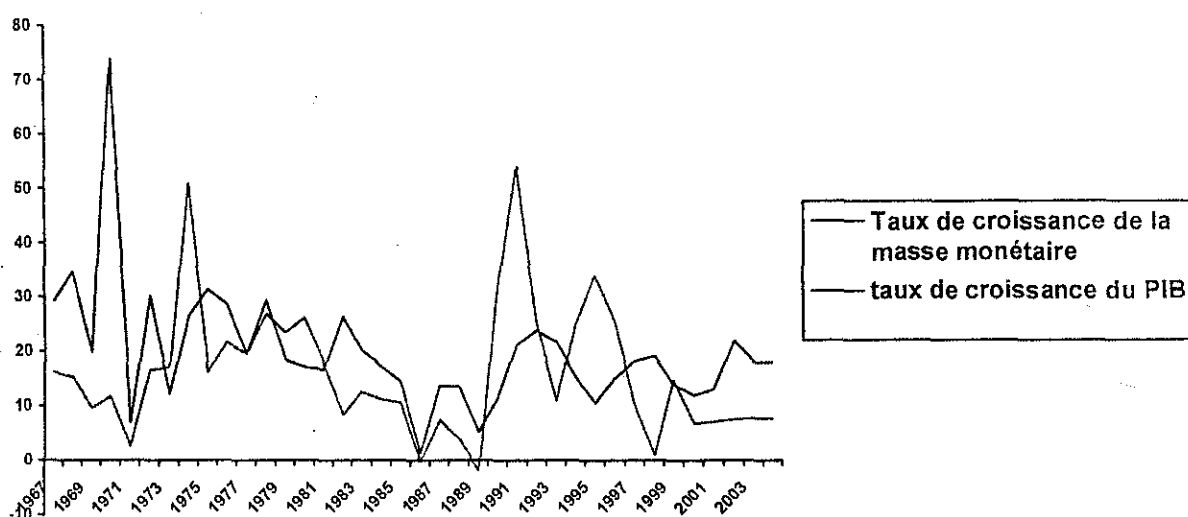
	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
-Taux de croissance de la masse monétaire	17.4	14.5	1.4	13.6	13.6	5.2	11.3	21.3
-Taux de croissance du PIB	11.3	10.6	-0.3	7.5	3.9	-2	31	54.2

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
-Taux de croissance de la masse monétaire	23.9	21.8	15.3	10.5	15	18.2	19.2	14
-Taux de croissance du PIB	25.4	10.9	25	34	25.5	10.2	0.9	14.7

	2000	2001	2002	2003	2004
-Taux de croissance de la masse monétaire	11.9	13	22	18	18
-Taux de croissance du PIB	6.8	7.1	7.6	7.8	7.8

Source : Etabli sur base donnée IFS/FMI et ONS (pour 1990 à 2004).

Graphiquement



- De 1967 à 1990, les taux de croissance moyens de la masse monétaire et du PIB sont respectivement de l'ordre de 18.86% et 15.80%.
- De 1991 à 2003, ces taux évoluent de 17.02% pour le premier et 18.65% pour le second.

Au total, la croissance moyenne de la masse monétaire est de l'ordre de 17.94% contre 17.22% pour le PIB.

Ces taux de croissance, très importants, reflètent bien les pressions inflationnistes pendant les quatre décennies.

Examinons à présent les deux variables que sont le taux de liquidité de l'économie et la vitesse de circulation de la monnaie.

II- Taux de liquidité et vitesse de circulation de la monnaie en Algérie

Portons notre attention sur l'évolution de la masse monétaire et de la PIB sur l'ensemble de la période 1967-2002.

Le tableau suivant permet d'apprécier les taux de liquidité de l'économie ainsi que ceux de la vitesse de circulation de la monnaie.

Tableau n° 77 : Evolution de la masse monétaire et de la PIB .1967-2002.

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
PIB à prix courants.	16.2	18.7	20.5	22.9	23.5	27.4	32.1	48.5	56.3
M ₁									
M ₂	7	9.3	9	11.6	12.6	16.7	18.9	24.2	32
	7.5	10.1	12.1	13.0	13.9	18.1	20.3	25.7	33.8

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
PIB à prix courants.	68.5	81.9	104.0	128.5	162.5	191.5	207.6	233.8	253.9
M1									
M2	41	48.6	62.1	72.2	84.4	97.9	128.3	152.7	180.4
	43.5	52.0	67.3	79.7	93.5	109.1	137.9	165.9	194.7

	1985	1986	1987	1988	1988	1990	1991	1992
PIB à prix courants.	287.5	286.5	307.9	320.0	319.2	554.5	856.3	1072.5
M1	202.2	204.8	223.9	252.2	250	269.9	223.4	369
M2	223.8	227.0	267.9	293.0	308.1	342.8	413.7	515.9

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
PIB à prix courants.	1189.5	1483.6	1993.5	2570	2757	2803.1	3192.2
M1	440.9	475.8	519.1	589.1	671.6	813.7	889.8
M2	627.5	723.5	199.5	915.1	1081.6	1287.9	1468.4

	2000	2001	2002	2003
-PIB à prix courant .	3409.8	3708,1	4007	4236,4
-M1	1041.4	1235.6	1312	1913.2
-M2	1659.2	2071.5	2366.9	2634.2

1- Taux de liquidité de l'économie

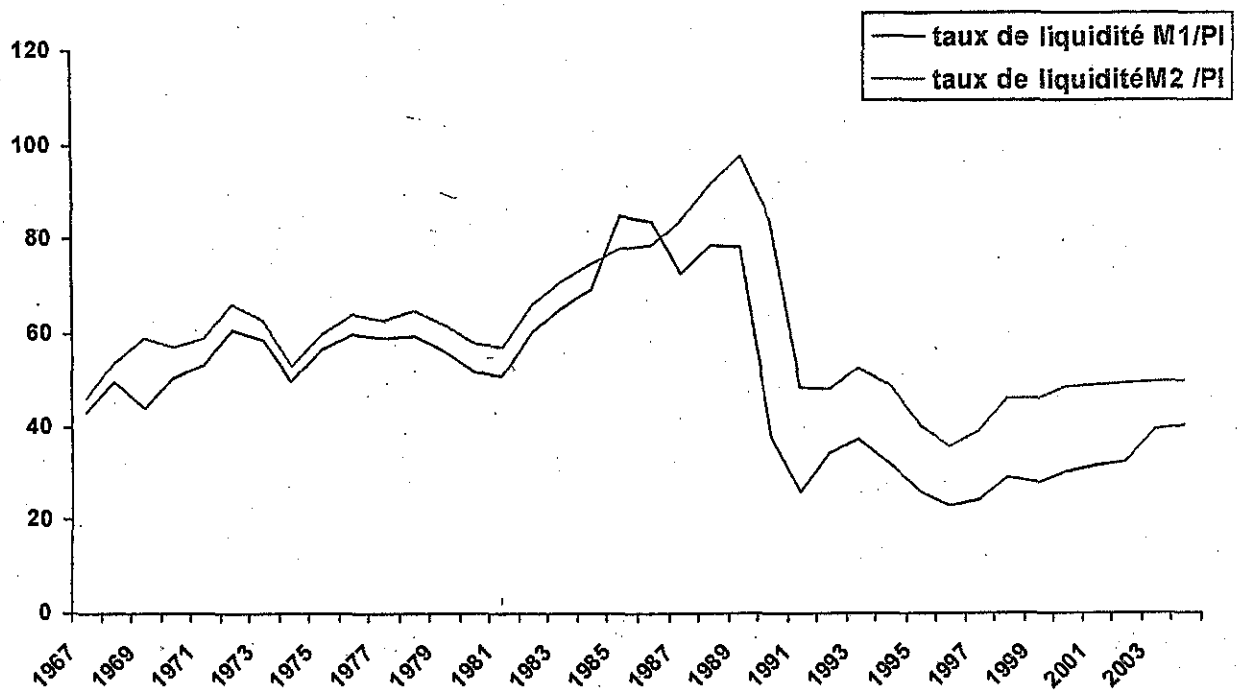
Tableau n° 78 : Evolution des taux de liquidité M₁ et M₂ de l'économie :

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974
Taux de liquidité M ₁ M ₁ /PIB.	43.2	49.7	43.9	50.6	53.6	60.9	58.8	49.8
Taux de liquidité M ₂ M ₂ /PIB.	46.0	54.0	59.0	57.0	59.0	66.0	63	53

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Taux de liquidité M ₁ M ₁ /PIB.	56.8	59.8	59.3	59.7	56.1	51.9	51.1	60.3
Taux de liquidité M ₂ M ₂ /PIB.	60	64	63	65	62	58	57	66

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Taux de liquidité M ₁ M ₁ /PIB.	65.3	69.4	85.1	84	72.7	78.8	78.3	37.8
Taux de liquidité M ₂ M ₂ /PIB.	71	75	78	79	84	92	98	84
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux de liquidité M ₁ M ₁ /PIB.	26	34.4	37.5	32	26	22.9	24.3	29.0
Taux de liquidité M ₂ M ₂ /PIB.	48.3	48.1	52.7	48.7	40.1	35.6	39.2	45.9

	1999	2000	2001	2002	2003	Juillet 2004
Taux de liquidité M1 M1/PIB.	27.8	30.5	31.6	32.4	39.4	41.1
Taux de liquidité M2 M2/PIB.	45.9	48.6	49.1	49.3	49.6	49.8



calcul des taux moyens de liquidité M_1 et M_2 .

❖ Calcul du taux de liquidité version M_1 .

$$\sum_{n=67}^{n=80} \frac{M_1/PIB}{N} = \frac{754,1}{14} = 29\%$$

$$\sum_{n=81}^{n=90} \frac{M_1/PIB}{N} = \frac{688,8}{10} = 68,3\%$$

$$\sum_{n=91}^{2002} \frac{M_1/PIB}{N} = \frac{290,4}{10} = 29,0\%$$

$$\sum_{n=67}^{2002} \frac{M_1/PIB}{N} = 50,4\%$$

❖ Calcul du taux de liquidité version M_2

$$\sum_{n=67}^{n=80} \frac{M_2/PIB}{N} = \frac{829}{14} = 59,21\%$$

$$\sum_{n=81}^{n=90} \frac{M_2/PIB}{N} = \frac{784}{10} = 78,4\%$$

$$\sum_{n=91}^{2002} \frac{M_2/PIB}{N} = \frac{453}{10} = 45,3\%$$

$$\sum_{n=67}^{2002} \frac{M_1/PIB}{N} = 60,97\%$$

❖ Taux de liquidité globale de l'économie.

$$\sum_{n=67}^{2000} \frac{M_1/PIB}{N} + \sum_{n=67}^{2000} \frac{M_2/PIB}{N} = \frac{50,4 + 60,19}{2} = 59,19\%$$

Dans une optique de transaction c'est à dire en utilisant M_1 , l'examen des taux de liquidité fait apparaître :

- de très forts taux de liquidité vérifiant l'appartenance de l'Algérie aux P.E.D ;
- Comparativement à ceux des pays avancés où ces taux ne dépassent pas 30%, les taux de liquidité M_1/PIB pour la France ont été de :
 - 27.3% pour l'année 70.
 - 25.9 % pour l'année 75.
 - 22.9% pour l'année 80.
 - 23% pour l'année 81.
 - 21% pour l'année 90.
 - 23% pour l'année 98.
 - 19.6% pour l'année 2000.

A la bonne gestion des encaisses françaises s'oppose une préférence abusive pour la liquidité en Algérie ainsi qu'une méfiance vis à vis des autres moyens de paiement.

- De 1967 à 1990 la progression fut très rapide ; elle ne commence à s'estomper qu'à partir de 1990 ;
- De 1990 à 2000, le taux de liquidité moyen de 29% suit la caractéristique logique qui veut que ce taux décroisse dans la longue période.

Dans une optique de précaution et de spéculation, les taux de liquidité version M_2 font de leur côté ressortir :

- les taux dans le même ordre de grandeur que ceux de la version M_1 avec une légère supériorité des taux version M_2 .
- Ces taux suivent une courbe ascendante avec fléchissement à partir de 1990.
- Avec un taux de liquidité (M_2) moyen de 60.97%, nous concluons par une croissance assez rapide de la quasi monnaie.
- Les taux de liquidité (M_2) français ont évolué de la manière suivante :

Tableau n° 79 : taux de liquidité de l'économie française

Année	Taux de liquide M_2 /PIB (%)
1960	33.4%
1970	141
1975	48.2
1980	47.7
1981	47.8
1985	48.5
1998	47.8
2000	58

Pour la France également la tendance est à la hausse ce qui traduit par la même une croissance soutenue de la quasi monnaie.

Pour l'année 1998, à titre de comparaison, les taux de liquidité M_1 et M_2 ont évolué ainsi en Algérie et dans quelques pays avancés.

Taux de liquidité (M_1) et (M_2) de quelques pays.

Tableau n° 80 : Taux de liquidité étrangers

Pays	M ₁ /PIB	M ₂ / PIB
R.F.A	12.6	29.2
Italie	42.3	77.6
U.S.A	15	61.2
JAPON	27	86
France	23	47.8
Algérie	29	45.9

Avec des taux moyens de 5.4% version M₁ et 60.97% version M₂ nous affirmerons que l'économie algérienne de 1967 à 2000 est une économie sur-liquide caractérisée par de fortes pressions inflationnistes.

2- Vitesses de circulation de M₁ et M₂

De 1967 à 2003, le tableau qui suit reflète l'évolution de la vitesse de circulation de la monnaie algérienne :

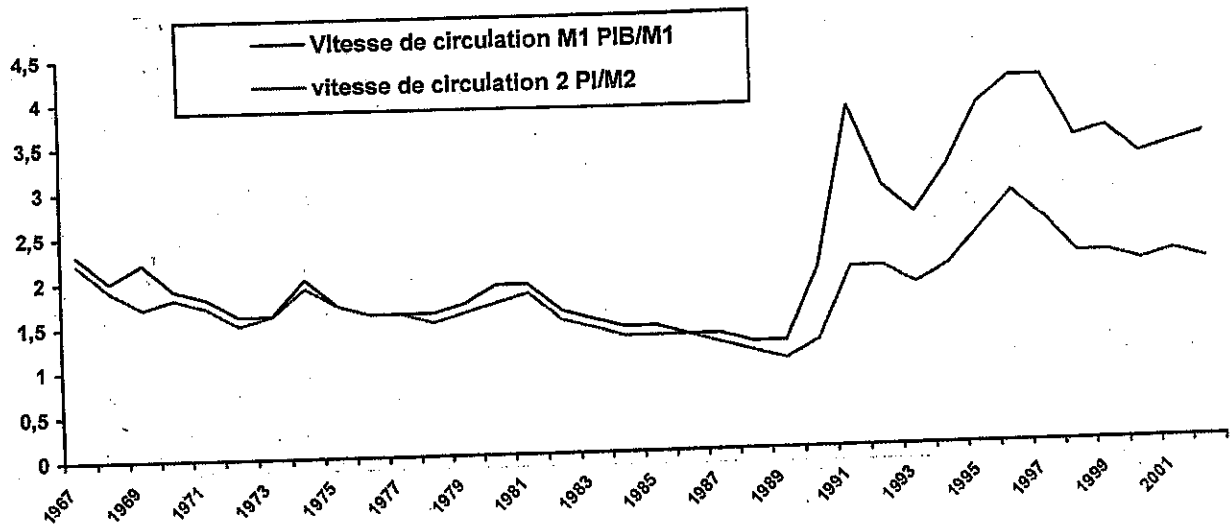
Tableau n° 81 : Evolution des vitesses de circulation de la monnaie

	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
-Vitesse de circulation M ₁ PIB/M ₁	2.3	2	2.2	1.9	1.8	1.6	1.6	2	1.7
-Vitesse de circulation M ₂ PIB/M ₂	2.2	1.9	1.7	1.8	1.7	1.5	1.6	1.9	1.7

	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
-Vitesse de circulation M ₁ PIB/M ₁	1.6	1.6	1.6	1.7	1.9	1.9	1.6	1.5	1.4
-Vitesse de circulation M ₂ PIB/M ₂	1.6	1.6	1.5	1.6	1.7	1.8	1.5	1.4	1.3

	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
-Vitesse de circulation M ₁ PIB/M ₁	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2	2.0	3.8	2.9	2.6
-Vitesse de circulation M ₂ PIB/M ₂	1.3	1.3	1.2	1.1	1	1.2	2.0	2	1.8

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
-Vitesse de circulation M ₁ PIB/M ₁	3.1	3.8	4.3	4.1	3.4	3.5	3.2	3.3	3.4
-Vitesse de circulation M ₂ PIB/M ₂	2.0	2.4	2.8	2.5	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0



Calcul des vitesses de circulation de la monnaie.

❖ vitesse de circulation version M₁ :

$$\sum_{n=67}^{n=80} \frac{PIB/M_1}{N} = \frac{25}{14} = 1,82\%$$

$$\sum_{n=81}^{n=90} \frac{PIB/M_1}{N} = \frac{14,8}{10} = 1,48\%$$

$$\sum_{n=91}^{2002} \frac{PIB/M_1}{N} = \frac{34,7}{10} = 3,47\%$$

$$\sum_{n=67}^{2002} \frac{PIB/M_1}{N} = \frac{6,77}{30} = 2,26\%$$

❖ vitesse de circulation version M₂ :

$$\sum_{n=67}^{n=80} \frac{PIB/M_2}{N} = \frac{24}{14} = 1,71\%$$

$$\sum_{n=81}^{n=90} \frac{PIB/M_2}{N} = \frac{13,1}{10} = 1,31\%$$

$$\sum_{n=91}^{2002} \frac{PIB/M_2}{N} = \frac{21,7}{10} = 2,17\%$$

$$\sum_{n=67}^{2002} \frac{PIB/M_1}{N} = 1,74\%$$

❖ Vitesse de circulation totale de la monnaie.

$$\sum_{n=67}^{2000} \frac{PIB/M_1}{N} + \sum_{n=67}^{2000} \frac{PIB/M_2}{N} = \frac{2,26 - 1,74}{2} = 2\%$$

Du calcul de ces vitesses de circulation il en ressort :

- La faiblesse de ces vitesses ;
- Cette faiblesse traduit d'une part une constitution d'encaissements abondantes par les agents économiques, d'autre part une préférence pour la thésaurisation.

La conjugaison de ces deux facteurs réduit le nombre de transactions réalisées par une unité monétaire au cours de la période annuelle considérée.

La faiblesse de la vitesse de circulation de la monnaie est contrebalancée par une importante demande de monnaie non justifiée d'ailleurs par un accroissement de la production mais au contraire par l'immobilisation des créances, la constitution d'encaissements oisives et la progression des prix.

L'étude de la croissance de M₁ et M₂, du taux de liquidité et de la vitesse de circulation de la monnaie doit être assortie de celle qui a trait à l'évolution des contreparties de la masse monétaire.

III- L'évolution des contreparties de la masse monétaire 1967-2000

Les contreparties de la masse monétaire représentent les opérations qui sont à l'origine de la création monétaire. On distingue trois types de contreparties :

- Crédits à l'économie ;
- Créances sur le Trésor ;
- Avoirs extérieurs ;

Tableau n° 82 : Evolution des contreparties est retracée dans le tableau suivant :

Unité : Milliards dinars

Rubriques	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975
-avoids externes (nets)	2.0	2.5	2.4	1.5	1.5	2.2	4.6	7.2	6.5
-Crédits à l'économie	2.8	4.3	7.0	6.5	8.1	13.6	15.9	21.9	29.0
-Créances Trésor	2.5	3.4	3.9	6.0	6.0	5.2	5.1	3.6	7.4
-Divers (ajustement)	0.2	-0.1	-1.2	-1.7	-1.7	-2.9	-5.3	-7.0	-9.1
Total C.M.M	7.5	10.1	12.1	13.0	13.9	18.1	20.3	25.7	33.8

Rubriques	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
-avoids externes (nets)	9.8	9.1	11.0	12.4	16.5	18.8	14.0
-Crédits à l'économie	37.2	40.1	51.7	60.0	68.5	88.5	112.8
-Créances Trésor	8.9	14.4	24.9	26.6	33.2	25.2	36.2
-Divers (ajustement)	-12.4	-11.6	-20.3	-19.3	-24.7	-23.4	-25.1
Total C.M.M	43.5	52.0	67.3	79.7	93.5	109.1	137.9

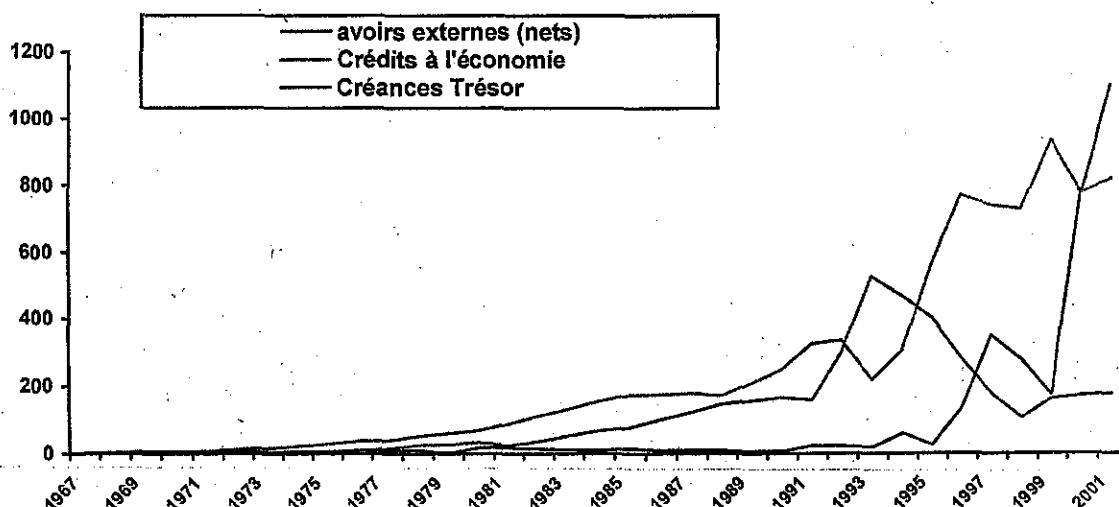
Rubriques	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
-avoids externes (nets)	11.4	9.3	14.9	9.3	9.1	9.3	6.5
-Crédits à l'économie	132.9	156	174.6	176.9	180.6	192.0	209.4
-Créances Trésor	53.0	67.7	76.6	101.1	123.2	147.3	157.2
-Divers (ajustement)	-31.4	-38.3	-42.3	-60.3	-55.0	-55.6	-16.5
Total C.M.M	165.9	194.7	223.8	227	257.9	293	308.1

Rubriques	1990	1991	1992	1993	1994	1995
-avoids externes (nets)	6.5	24.3	22.6	19.6	60.4	26.3
-Crédits à l'économie	246.9	325.8	335.5	220.2	305.8	565.6
-Créances Trésor	167.0	159.9	300.5	527.8	468.5	401.5
-Divers (ajustement)	-77.5	-93.8	-142.8	-140.3	-111.3	-193.8
Total C.M.M	343.0	416.2	515.9	627.4	723.5	799.6

Rubriques	1996	1997	1998	1999	2000	Juin2001
-avoirs externes (nets)	133.9	350.3	280.7	172.6	774.3	1102.0
-Crédits à l'économie	772.1	741.3	731.1	935.1	776.2	821.7
-Créances Trésor	282.2	177.7	106.5	163.5	174.08	179.0
-Divers (ajustement)	-268.6	-100.3	168.1	196.4	-65.4	340.7
Total C.M.M	919.6	1168.7	1287.8	1468.4	1615.2	2443.4

Rubriques	Σ	%
-avoirs externes (nets)	3165.3	22.7
-Crédits à l'économie	8567.2	61.1
-Créances Trésor	4046.8	29.2
-Divers (ajustement)	-1811.3	13
Total C.M.M	13967.2	

Source: établi sur base données IFS/FMI/ONS



A partir du tableau ci-dessus nous remarquons que la contribution des crédits intérieurs à la formation de la masse monétaire demeure déterminante.

En effet, les crédits à l'économie représentent, de très loin, la contrepartie la plus importante: 61.1% en moyenne, entre 1967 et 2000.

En ce qui concerne les créances sur le Trésor public, elles viennent, en seconde position, avec 29.2% en moyenne, au titre de la même période.

Les avoirs extérieurs interviennent pour une très faible part: 22.7% des contreparties de la masse entre 1967-2000.

SECTION III

La régulation monétaire 1990-2003

De 1970 à 1990, la monnaie en Algérie devait répondre surtout à la théorie de la monnaie passive.

La politique monétaire reflétait les caractéristiques d'une régulation monétaire en économie d'endettement ayant pour corollaire :

- La désresponsabilisation des banques dans l'octroi du crédit et l'utilisation abusive du découvert au détriment des autres techniques de financement ;
- L'encadrement du crédit au profit d'un secteur public en situation de déficit chronique et exponentiel ;
- Le recours systématique au refinancement des banques primaires et aux avances au Trésor ayant pour conséquence une croissance continue des crédits à l'économie ;
- La croissance incontrôlée du volume de la masse monétaire ;

A la fin des années 90, les créances de la Banque Centrale sur le Trésor s'élevaient à 100 milliards de dinars contre 5 milliards en 1981.

A partir de 1990, la loi 90-10 consacre l'indépendance de l'Institut d'Emission par rapport au pouvoir exécutif.

« La monnaie, à l'instar de l'hymne nationale, du drapeau national est un attribut de la souveraineté nationale devant être mis à l'abri des luttes idéologiques et partisans ».

Il s'agit donc de transformer à partir de 1990 les anciennes pratiques administratives en mettant en place d'une manière progressive des règles de gestion de l'orthodoxie bancaire. En d'autres termes, ce sera désormais à la

Banque d'Algérie d'élaborer des mécanismes par la mise en œuvre d'instruments directs et indirects de la politique monétaire.

Afin d'enrayer l'inflation et de préserver la bonne santé du secteur bancaire, la Banque d'Algérie intervient par le biais de la réglementation du crédit ainsi que par celle du marché monétaire et des réserves obligatoires.

Parmi les objectifs assignés à la Banque d'Algérie, nous limiterons nos développements dans une première sous section aux points suivants :

- La réglementation bancaire et le contrôle de la solvabilité des banques ;
- La stabilité interne et externe de la monnaie ce qui implique un contrôle effectif de la masse monétaire et de ses contreparties ;
- La réorganisation du marché monétaire ;
- Le rééquilibrage de la structure des taux d'intérêt ;
- La redéfinition de la politique de change ;
- L'instauration de la politique de réserves obligatoires et de ratios prudentiels.

Dans une seconde sous section, nous examinerons la question du choix de l'adaptation des instruments directs ou indirects de la politique monétaire véritable support de la régulation.

I- La régulation monétaire : un impératif immédiat

1- la réglementation bancaire et la solvabilité des banques

a- la réglementation bancaire

La réglementation bancaire porte essentiellement sur deux points :

- L'ouverture de la profession bancaire et les conditions d'organisation et de fonctionnement des banques et des Etablissements Financiers ;
- La fixation des seuils de capital minimum et de fonds propres.

Les règlements les plus significatifs régissant l'ouverture de la profession bancaire concernent les conditions que doivent remplir les fondateurs, dirigeants et représentants des banques et Etablissements Financiers (règlement 92-05).

- les conditions de constitution de banques, d'Etablissements Financiers et d'installation de succursales de banques et d'Etablissements Financiers étrangers (règlement 93-0.1).
- Les conditions de constitution de sociétés de crédit bail et les conditions de leur agrément (règlement 96-06).
- les conditions d'implantation du réseau des banques et Etablissements Financiers.

b- la fixation des seuils de capital minimum et de fonds propres

Le seuil minimum du capital fixé pour la banque est de 500.000.000 de dinars au moins, pour les Etablissements Financiers, il est de l'ordre de 100.000.000 de dinars au moins.

Dès 1995, l'Union Bank fut le premier Etablissement Financier à être agréé suivi par une vingtaines de banques et Etablissements Financiers vus précédemment.

2- le contrôle de la solvabilité des banques

Afin de mener à bien sa tâche de régulation monétaire, la Banque d'Algérie devait mettre en place un dispositif régissant la profession bancaire et mettre en jeu des mécanismes relatifs à l'assainissement et à la recapitalisation des banques du secteur public.

a-Le dispositif réglementaire

Dès 1991, la réglementation porte sur l'ensemble des usages universels de la profession bancaire. Cette réglementation porte essentiellement sur :

- les règles prudentielles de l'activité bancaire ;

- La Centrale des Risques, la Centrale des Impayés et la Centrale des Bilans ;
- Les comptes bancaires, l'établissement et la publication des comptes annuels de banques et d'Etablissements financiers ;
- Les règles générales en matière de conditions de banque ;
- La création de la société de garantie des dépôts bancaires.

b- L'assainissement et la recapitalisation des banques publiques

En 1992 et 1993, dans le cadre de l'assainissement financier des entreprises publiques, une opération de rachat par le Trésor de créances improductives sur les entreprises publiques d'un montant de 275 milliards de dinars fut effectuée par échange d'obligations du Trésor.

En 1996, des obligations étatiques furent émises sur 20 ans pour une valeur totale de 25 milliards de dinars et ce, pour refinancer les banques publiques (BNA, CPA, BDL et BADR).

En 1997, à la CNEP fut alloué 8 milliards de dinars pour se restructurer et se transformer en entité bancaire.

Au cours de la même année, les créances improductives de la SNTF, Sonelgaz et d'offices d'importations de produits alimentaires et pharmaceutiques furent couvertes par une émission de bons du Trésor pour une valeur de 180 milliards de dinars.

Par la mise en place de la réglementation bancaire et la solvabilité des banques, l'autorité monétaire algérienne jette les premiers jalons pouvant permettre une régulation monétaire cohérente et efficace.

II- Le contrôle de la masse monétaire et de ses contreparties

A partir de 1991, aux autorités monétaires incombe la tâche de fixer les normes de la masse monétaire. L'aboutissement à ce résultat implique un contrôle de l'évolution des crédits octroyés par les banques primaires et par le

Trésor aux entreprises. L'évolution de l'ensemble des agrégats monétaires M_1 , M_2 et M_3 se réalise selon des normes fixées à l'avance par la Banque d'Algérie, ce qui est appelé plus communément le « Monetary targeting ».

Les tableaux suivants reflètent l'évolution de la monnaie, de la quasi monnaie et des crédits intérieurs durant la dernière décennie.

Tableau n° 83 : Croissance de la masse monétaire de la quasi-monnaie

	1990	1991	1992	1993	1994
Monnaie et quasi-monnaie	343005	413675	515902	627427	723513
- Monnaie	270082	323383	369719	446905	475833
- Circulation fiduciaire	134941	155911	184851	211311	222986
- Dépôts à vue	135141	167472	184868	235594	252847
- Banque	105546	133074	140841	188933	196452
- Trésor	2432	2451	4197	5678	7894
- CCP	27163	31947	39830	40983	48501
- Quasi- monnaie	72923	90292	146183	180522	247680

	1995	1996	1997	1998
Monnaie et quasi-monnaie	799561	915059	1081518	1287873
- Monnaie	519106	589101	671570	813679
- Circulation fiduciaire	249767	290884	337621	390777
- Dépôts à vue	269339	298217	333949	422902
- Banque	210775	234029	254833	334520
- Trésor	4824	6224	7434	7330
- CCP	53740	57964	71682	81052
Quasi- monnaie	280455	325958	409948	474194

	1999	2000	2001	2002	2003
Monnaie et quasi-monnaie	1468357	1659200	2071800	2405000	2826050
- Monnaie	889783	1041400	1235600	1426350	1632420
- Circulation fiduciaire	440264	478137	577300	676320	807032
- Dépôts à vue	449519	563268	658300		
- Banque	352707	467068	ND	750030	825388
- Trésor	9384	7105	ND	ND	ND
- Ccp	87428	89090	ND		
Quasi- monnaie	578574	617800	836200	ND	ND
				ND	ND
				978650	1193630

ND : Non Disponible

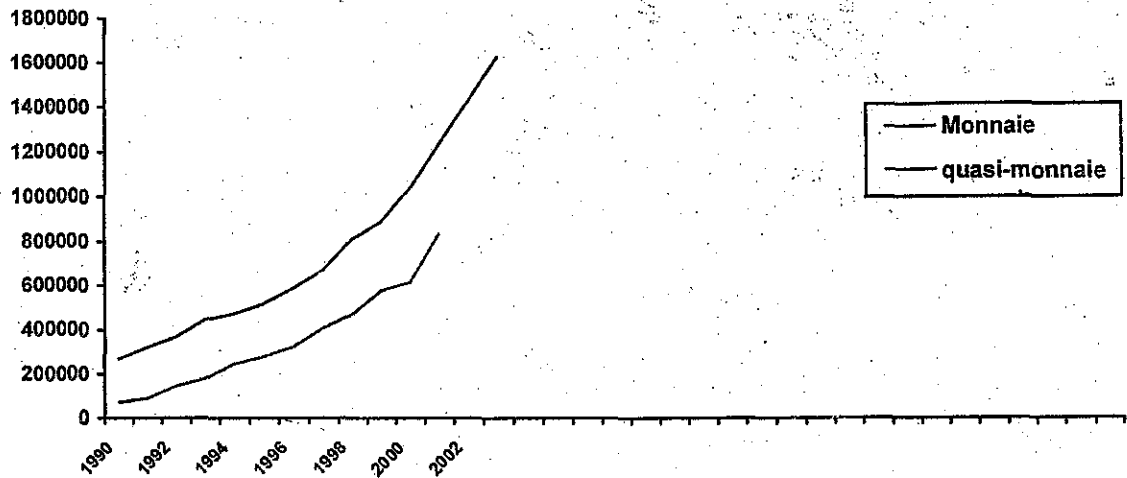


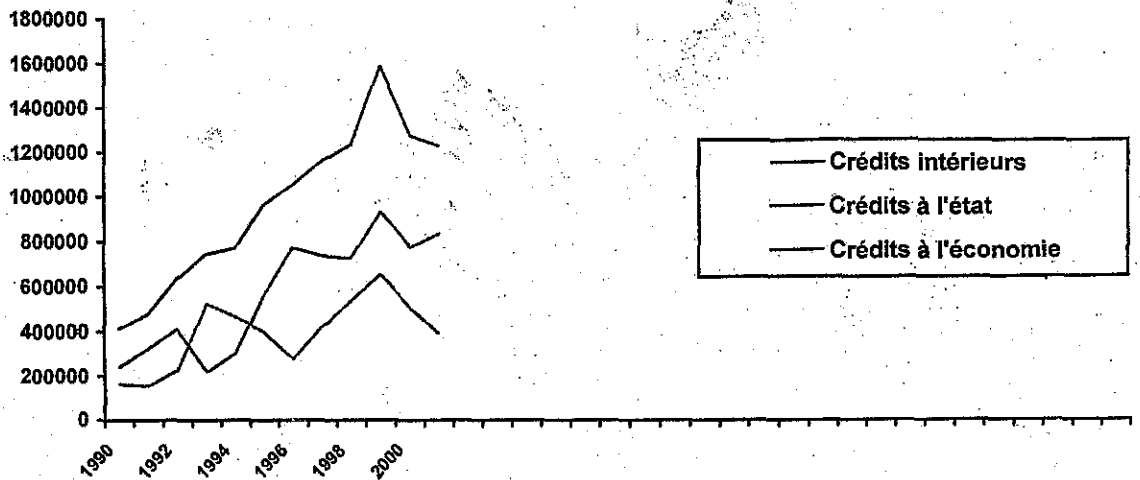
Tableau n° 84 : Evolution des crédits intérieurs

Unité : milliards de DA

	1990	1991	1992	1993
Crédits intérieurs	414022	483048	639244	748085
Crédits à l'Etat	167044	157349	226934	527836
- Banque d'Algérie	93489	94605	160449	270855
- Banques commerciales	43960	28345	22458	210320
- Autres	29595	34399	44027	46661
Crédits à l'économie	246978	325699	412310	220249
- Banque d'Algérie	0	0	41	42
- Banques commerciales	243978	325699	412269	220207

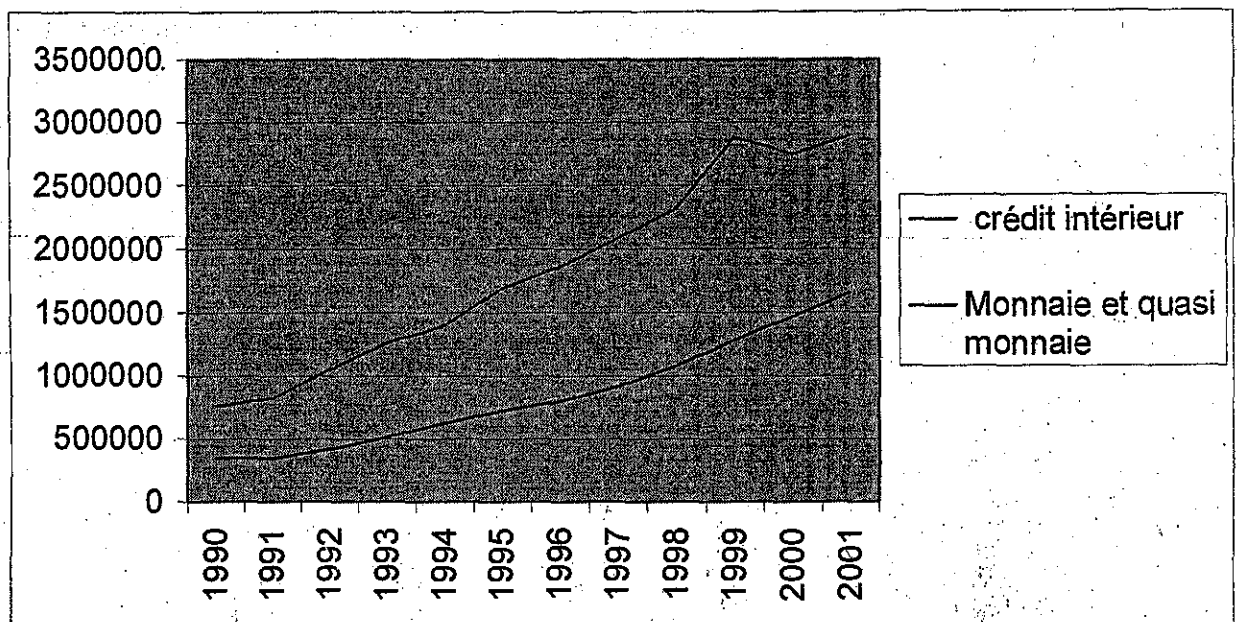
	1994	1995	1996	1997
Crédits intérieurs	774380	967230	1057390	1164931
Crédits à l'Etat	468537	401586	280548	423650
- Banque d'Algérie	246325	231908	172464	155745
- Banques commerciales	165817	111114	43897	188788
- Autres	56395	58564	64187	79117
Crédits à l'économie	305843	565644	776842	741281
- Banque d'Algérie	36	28	28	78
- Banques commerciales	305807	565616	776814	741203

	1998	1999	2000	2001
Crédits intérieurs	1237447	1593756	1280051	1234000
Crédits à l'Etat	542298	658660	503851	394700
- Banque d'Algérie	99270	159021	-156413	-276300
- Banques commerciales	354645	402826	564070	564600
- Autres	88383	96813	96194	106400
Crédits à l'économie	731149	935096	778200	839300
- Banque d'Algérie	323	591	684	
- Banques commerciales	730826	934505	775516	



L'évolution de ces chiffres montre à quel point, il est difficile de contenir l'accroissement du volume de la masse monétaire sans limiter les crédits intérieurs distribués par les banques primaires et le Trésor.

Graphiquement, les deux courbes, celle de la masse monétaire et des crédits intérieurs, suivent la même tendance ascendante.



La lutte contre le dérapage de la masse monétaire ne peut s'effectuer par une politique restrictive du crédit, sans risquer de paralyser l'activité des entreprises publiques largement endettées.

De ce constat, il en découle que dans le contexte économique actuel, la politique de fixation des normes de croissance des agrégats monétaires (monetary targeting) demeure inopérante sans l'appoint d'autres mesures d'accompagnement. En fait ce contexte se caractérise par une certaine volonté d'appliquer des instruments d'une politique monétaire efficace, à des entreprises publiques ayant l'habitude d'activer à grands coups de subventions et de crédits qu'elles n'arrivent pas à rembourser.

Un assainissement financier, voire une restructuration totale de l'entreprise publique (y compris les banques primaires) constitue un préalable à toute tentative de leur appliquer une politique monétaire.

II- La réorganisation du marché monétaire⁴

1- Le marché monétaire

Le marché monétaire se définit comme étant le marché où se rencontrent offreurs et demandeurs de capitaux à court terme, par opposition au marché financier où se réalisent des emprunts et des placements dans la longue période.

L'innovation financière des Etats Unis suivie de celle de l'Europe a suscité un décloisonnement total quant à la durée et à la qualité des participants.

Actuellement, le marché monétaire est ouvert à l'ensemble des agents économiques désirant prêter ou emprunter des liquidités.

En Algérie, le marché monétaire était initialement confiné aux seules banques commerciales.

A partir d'avril 1995, le marché se réorganise et représente « le lieu de mise à disposition des flux de capitaux à court terme, par des opérateurs appelés intervenants admis comme tels selon des conditionnalités spécifiques liées à leur statut et à leur sphère d'intervention économique. Cette mise à disposition

⁴ Voir annexe 2p.61 réorganisation du marché monétaire en Algérie

s'effectue selon la loi de l'offre et de la demande. Le marché monétaire constitue l'ancrage pour les instruments indirects de la politique monétaire⁵.

Cette restructuration s'est imposée du fait du nouveau rôle du taux directeur au taux du marché monétaire. C'est en d'autres termes, en fonction de ce taux monétaire que se fixe l'ensemble des autres taux.

Cette référence au taux monétaire exige, pour une allocation optimale des ressources financières, que la détermination de celui-ci se réalise selon les conditions des plus orthodoxes du marché.

Aussi, l'Instruction de 1995, élargit progressivement le marché monétaire aux Etablissements Financiers puis aux investisseurs institutionnels. Ces derniers, la caisse de retraite et de sécurité sociale, les sociétés d'assurances et les mutuelles y sont présentes afin de satisfaire en liquidités les besoins des banques illiquides.

Une prochaine étape serait l'admission au marché monétaire de certaines grandes entreprises industrielles et commerciales.

Sur le marché monétaire, la Banque d'Algérie intervient en qualité de prêteur en dernier ressort afin de l'approvisionner en liquidités et de réguler son volume global.

De 1995 à 2000, le tableau suivant reflète le refinancement des banques auprès de la Banque d'Algérie.

Tableau n° 85 : Refinancement par le marché monétaire Unité : *Milliards de DA*

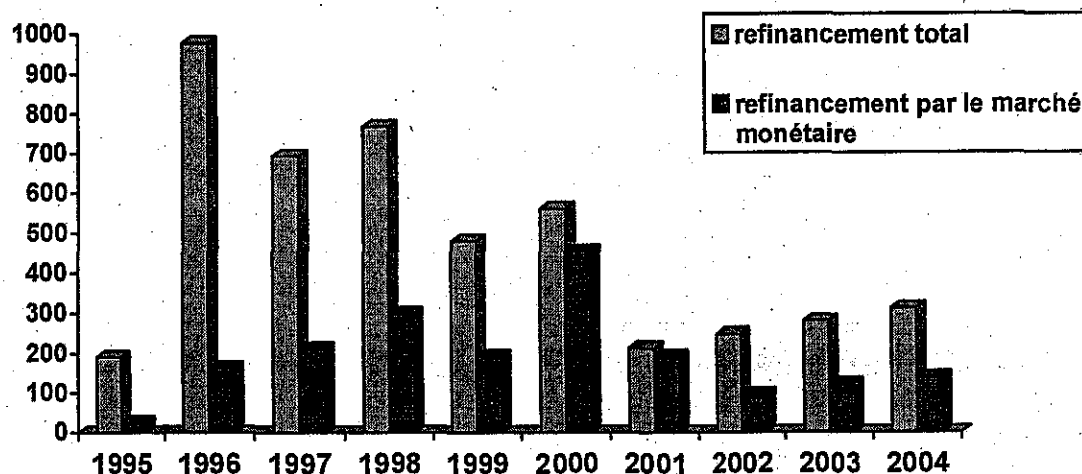
	1995	1996			
		mars	juin	sep	Des
Refinancement total	190.3	240	233.7	243.6	259
Dont :					
Marché monétaire	25.7	31.9	32.9	36.7	61.2

	1997			1998			
	Mars	juin	Dec.	mars	juin	sep	Dec
Refinancement total	255.1	219.0	219.1	202.8	157.1	181.6	226.3
Dont :							
Marché monétaire	52.2	91.7	67.3	74.5	74.9	77.7	71.5

⁵ Media bank n° 66 JIUN 2003 p.7.

	1999		2000		
	mars	sep	juin	sep	Des
Refinancement total	220.5	259.6	228.9	162.3	170.3
Dont. Marché monétaire	93.4	99	113.9	127.7	97.8

	2001		2002		2003	2004
	mars	juin	mars	juin		Sept
Refinancement total	109.5	102.9	119	129	280	312
Dont : Marché monétaire	96.6	95.9	53	43	122	138



Le Trésor Public intervient également sur le marché monétaire en émettant par adjudication des bons du Trésor en compte courant. Les bons adjudugés circulent entre les banques selon leurs besoins respectifs. Le tableau ci-après reflète les nouvelles caractéristiques du marché monétaire en Algérie.

- apparition de la vente de titres par adjudication ;
- pour le mois de juin et décembre des années retenues, la Banque d'Algérie n'est pas intervenue sur le marché afin d'y modifier le taux monétaire ;

- l'existence de l'avant dernière ligne (inter banque à terme) renseigne sur le décloisonnement du marché survenu à la suite des réformes relatives à la L.M.C.

Tableau n° 86 : Adjudication du Trésor

Unité : Milliards de DA

	2000			
	JUN		Décembre	
	Montant	Taux D'intérêt%	Montant	Taux D'intérêt%
adjudications	89000	9.96	61500	8.29
-Pensions	10769	12.00	-	-
-Open Market	-	-	-	-
-Total intervention banque d'Algérie	95769	-	61500	-
- Inter banque J/J	4163	9.988	-	-
-Inter banque A terme	109690	10.578	97760	6.765
-Total inter banque	113853	10.578	97760	-

	2001			
	JUN		Décembre	
	Montant	Taux D'intérêt%	Montant	Taux D'intérêt%
Adjudications	-	-	-	-
-Pensions	-	-	-	-
-OPEN Marquet	-	-	-	-
-Total intervention banque d'Algérie	-	-	0	-
-Interfaçage J/J	10547	6.086	0	-
-Interbank A terme	85396	6.496	62419	3.351
-Total interbank	95943	-	62419	-

	2002							
	mars		JUIN		septembre		Décembre	
	Montant	Taux D'intérêt%	Montant	Taux D'intérêt%	Montant	Taux D'intérêt%	Montant	Taux D'intérêt%
Adjudications	-	-	-	-	-	-	-	-
Pensions	-	-	-	-	-	-	-	-
-OPEN	-	-	-	-	-	-	-	-
Market	-	-	-	-	-	-	-	-
-Total intervention banque d'Algérie	0	-	0	-	0	-	0	-
-Interbank J/J	500	1.906	10000	3.125	12250	3.125	-	-
-Interbank A terme	52597	3.191	34075	3.865	40575	3.841	42525	4.008
-Total interbank	53097	-	44075	-	52825	-	42525	-

	2003	
	Mars	
	Montant	Taux D'intérêt%
adjudications	-	-
-Pensions	-	-
-OPEN Market	-	-
-Total intervention banque d'Algérie	0	-
-Interbank J/J	-	-
-Interbank A terme	41000	4.087
-Total interbank	41000	-

Les interventions de l'Institut d'Emission sur le marché monétaire consistent à régler la liquidité bancaire et le refinancement des crédits bancaires en phase avec l'objectif de croissance monétaire et de crédit. La Banque d'Algérie régule le marché monétaire par ses interventions de mise ou de prise en pension en stimulant les opérations dont la maturité est supérieure à 24 heures. Elle intervient également sur le marché monétaire au moyen des opérations d'appels d'offres sous forme d'adjudications de crédit.

Contrairement aux pratiques anciennes où le taux monétaire se déterminait administrativement par la Banque Centrale, sa détermination s'inscrit désormais comme nouvelle attribution du marché monétaire grâce aux confrontations quotidiennes des quantités de monnaie offertes et demandées. Ce taux monétaire, véritable résultante de forces opposées sur le marché à court terme servirait en définitive comme « étalon » afin de déterminer l'ensemble des autres taux à court terme (taux d'intérêt débiteur et créateur, taux d'escompte, de réescompte etc....).

Suite aux agréments de nouvelles banques privées nationales et étrangères qui élargissent substantiellement le réseau bancaire, le nombre d'intervenants sur le marché monétaire est de l'ordre de 37 se répartissant ainsi ⁶ :

- 20 banques commerciales ;
- 04 Etablissements Financiers ;
- 01 Etablissement Financier spécifique ;
- 01 Etablissement Financier à caractère mutualiste ;
- 11 Institutions Financières non bancaires, essentiellement des Investisseurs Institutionnels.

De nouveaux supports tels que billets de trésorerie et techniques (adjudication) furent également introduits et utilisés à partir de mai 1995.

Elargissement du marché, utilisation de nouveaux titres et de nouvelles techniques de financement font du marché monétaire un moyen privilégié de refinancement, donc un instrument incontournable de la politique monétaire.

2- Le marché interbancaire

Le marché interbancaire est réservé strictement aux organismes de type bancaire. Ces organismes se composent :

- Des banques de second rang assujetties à la loi bancaire ;
- Les institutions financières telles que la Banque d'Algérie, le Trésor ...

⁶ Banques, établissements financiers et institutions financières cités page...

- Les Investisseurs Institutionnels qui ne peuvent se présenter qu'en qualité de prêteurs uniques. Le marché interbancaire est le lieu où tous ces organismes s'achètent et se vendent de la monnaie en compte à la Banque d'Algérie.

Sur ce marché interbancaire, les participants se rencontrent pour former le taux monétaire à court terme.

La Banque d'Algérie joue à titre transitoire le rôle des animateurs du marché monétaire (AMI) français. Elle sert d'intermédiaire entre les intervenants aussi bien sur le marché des créances négociables que sur le marché interbancaire.

Son rôle consiste :

- à recenser les offres et les demandes de capitaux ;
- à faire des montages financiers tels que les SWAPS ;
- à déterminer et à diffuser à tout moment le taux monétaire ;
- à organiser, à surveiller et à sécuriser le marché interbancaire.

Le marché interbancaire fonctionne du dimanche au jeudi de 9^h à 15^h 30. Le marché interbancaire constitue un véritable support de la politique monétaire menée par la Banque d'Algérie.

La Banque d'Algérie régule le marché monétaire en intervenant par l'Open Market dans l'un des trois cas suivants :

- Lorsque le marché est sur liquide ;
- lorsque le marché est illiquide ;
- lors des opérations ponctuelles avec le Trésor : Il existe un principe des vases communicant entre la liquidité du Trésor et celle des banques.

La Banque d'Algérie intervient sur le marché aussi bien en période de basses eaux budgétaires qu'en période de hautes eaux budgétaires.

En définitive, la régulation par le marché monétaire a pour corollaire l'éviction du réescompte comme mode de refinancement de l'économie donc l'arrêt au développement de l'économie d'endettement. Ces processus furent

cependant quelque peu ralenti par les causes structurelles du déficit des entreprises publiques, par les besoins énormes de capitaux extérieurs nécessaires au renouvellement des équipements de production, par les multiples hésitations relatives au mode de privatisation et enfin par les besoins de croissance de l'économie nationale.

IV- Rééquilibrage de la structure des taux d'intérêt

Comme nous le soulignons déjà plus haut, le taux d'intérêt, en termes réels était négatif et ce jusqu'à la mi-95.

La détermination et son maintien à un ce niveau bas n'était ni favorable à la mobilisation des ressources de l'épargne ni rationnelle quant à la prise en compte du coût réel du crédit. Tout le problème de la cohérence du système bancaire est mis à nu à travers la détermination et la fixation administrative du taux d'intérêt.

Exception faite des taux rémunérant les comptes spéciaux de l'épargne, les taux d'intérêt doivent être librement débattus entre les banques et leurs clients par référence à un taux pivot qu'est le taux monétaire. A partir de 1991, celui ci devient le taux directeur des banques. C'est ainsi que les taux débiteurs se fixent de 1 à 4 points au-delà du taux monétaire.

Au 31.12.2003, la structure des taux d'intérêt se présente de la manière suivante :

1. Intérêts créditeurs :

- Sur les dépôts à vue d'un montant de 5 millions de dinars et plus.

- entre 1 mois et 1 mois et demi 8%.
- entre 1 mois et demi et 2 mois 8.5%.
- plus de 2 mois 9%.

- Sur les bons de caisse et les dépôts à terme d'un montant de 10.000 dinars et plus :

- De 3 mois à 6 mois 10%.
- 6 mois à 1 année 11%.
- 1 année à 1 année et demi 12%.
- 1 année et demie et 2 années 13%.
- 2 années à 2 années et demi 14%.
- 2 années et demie à 4 ans 15%.
- compte livret d'épargne :
- Banque.....8%.
- comptes étrangers dinars convertibles pour un montant de 10.000

dinars :

- 2 à 6 mois 3.25%.
- 6 mois et 1 an 4%.
- plus d'une 1 année 6.5%.

2.- Intérêts débiteurs :

- Crédits à court terme inférieurs à deux années de 18 à 20% selon la qualité de l'emprunteur.
- Crédits à moyen et long terme supérieurs à sept années : 20%.

V- La redéfinition du taux de change

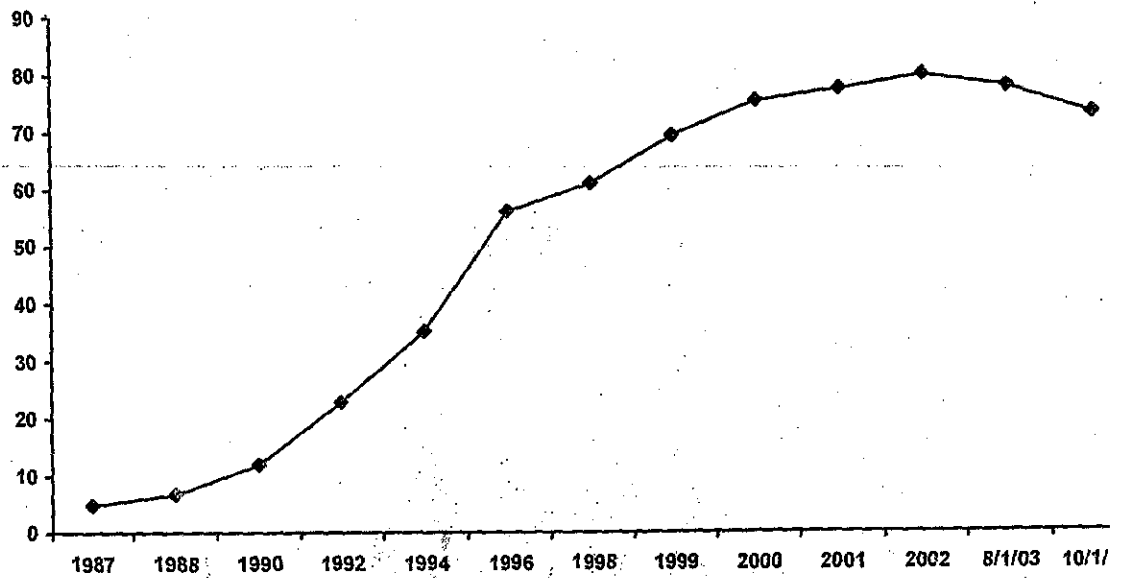
a- L'instauration du taux de change flexible

A partir de 1990, les ajustements en matière de taux de change furent accélérés. Les taux dinars/dollar évoluent de la manière suivante :

Evolution du taux de change du dinar par rapport au dollar :

- 1987 1 dollar = 4.9 dinars.
- 1988 1 dollar = 6.7 dinars
- 1990 1 dollar = 12 dinars
- 1992 1 dollar = 22.8 dinars

- 1994 1 dollar = 35.1 dinars
- 1996 1 dollar = 56.2 dinars
- 1998 1 dollar = 61 dinars
- 1999 1 dollar = 69.3 dinars
- 2000 1 dollar = 75.3 dinars
- 2001 1 dollar = 77.3 dinars
- 2002 1 dollar = 79.7 dinars
- 1/8 2003 1 dollar = 77.7 dinars
- 30/06/2004 1 dollar = 72,66 dinars
- 01/10/2004 1 dollar = 73,02 dinars



Par rapport aux autres devises l'évolution des taux de change du dinar se présente ainsi :

Tableau n° 87 : Evolution du taux de change du dinar par rapport à certaines devises

		1999		2000	
		Moyenne Annuelle	Fin de période	Moyenne annuelle	Fin de période
S	1	66.6412	69.3143	75.3165	75.3428
DM	100	3628.7168	3572.3351	3545.8638	3578.1331
FF	1	10.8195	10.6514	10.5845	10.6687
YEN	100	58.8406	67.6832	69.9044	65.7299
L	1	107.6113	111.9773	113.9606	112.3135
EUR	1	-	-	69.4307	69.9822

		2001		2002			
		Moyenne annuel	Fin de Période	1er trimestre		2ème trimestre	
				Moyenne annuel	Fin de période	Moyenne annuel	Fin de période
S	1	77.2694	77.8196	M	F	M	F
DM	100	3538.3213	3523.2740	78.8225	80.2144	80.0926	79.8082
FF	1	10.5500	10.5052	-	-	-	-
YEN	100	63.6144	59.2821	-	-	-	-
L	1	111.2767	112.9357	59.2546	60.4639	63.0874	66.9276
EUR	1	69.2036	68.9093	112.4624	114.3898	116.9897	122.1078

		2003	
		mars	
		Moyenne Annuelle	Fin de période
S	1	79.6609	77.7
DM	100	-	-
FF	1	-	-
YEN	100	67.0110	
L	1	127.8018	
EUR	1	85.5067	

A partir d'octobre 1994, la réforme a porté sur l'introduction du fixing, lequel consacre le passage d'un taux de change fixe à un taux de change flexible.

Dés 1998, la convertibilité du dinar déjà effective pour les opérations de la balance commerciale, s'étend à certains postes de la balance des services tels que la formation et la santé. En effet, les opérations commerciales avec l'étranger sont autorisées par une simple domiciliation préalable.

Toutes ces évolutions furent à l'origine de la mise en place et de l'élargissement d'un marché interbancaire des changes .

b- La mise en place du marché interbancaire des changes

Le marché interbancaire des changes se définit comme étant un marché entre les banques et les établissements financiers où se traitent les opérations de change au comptant (marché spot) ou à terme (marché forward) entre la monnaie locale et les devises étrangères.

La Banque d'Algérie régule le marché en achetant ou en vendant des devises grâce aux recettes des hydrocarbures dont elle a la gestion.

VI- L'utilisation des réserves obligatoires et des ratios prudentiels comme éléments de la régulation

1- Les réserves obligatoires

En application de l'article 1993 de la Loi sur la Monnaie et le Crédit, les banques et Etablissements Financiers sont tenus de constituer un minimum de réserves obligatoires rémunérées à 11.5% par la Banque d'Algérie.

Ces dépôts, non rémunérés en principe, constituent des fonds gelés et se calculent selon un taux ne pouvant dépasser 28% du montant servant de base à leur calcul.

Selon la conjoncture économique, ce taux pourrait s'appliquer soit à l'ensemble des dépôts, soit à une catégorie d'entre eux. Ils peuvent porter soit sur une catégorie de placements des banques soit sur l'ensemble de leurs placements. En définitive, les réserves obligatoires peuvent porter à la limite sur tout poste du bilan des banques commerciales.

De 1998 à 2003 les réserves obligatoires ont été les suivantes :

Tableau n° 88 : Evolution des réserves obligatoires (1998-2003) *Unité : Millions de DA*

	Hors CNEP	Y compris CNEP
Décembre 1998	15801	16447
Décembre 1999	13292	14117
Décembre 2000	42572	63016
Juin 2001	52682	62638
Décembre 2001	182447	198937
Mars 2002	175169	198546
Juin 2002	148250	176580
Septembre 2002	ND	21834
Décembre 2002	ND	203884
Mars 2003	ND	289458
Mars 2004	ND	291027

ND : non disponible

La constitution de ces réserves amenuise les capacités financières des banques éprouvant sans cela des difficultés de trésorerie. C'est la raison pour laquelle, les réserves obligatoires en tant qu'instrument de la politique monétaire ne sont pas édictées à la lettre.

2- La réglementation prudentielle

Dès 1991, la réglementation prudentielle se propose de rationaliser les conditions et procédures d'allocation des ressources.

Les banques commerciales sont tenues de garantir d'un coté, leur liquidité et leur solvabilité à l'égard des déposants, d'équilibrer par ailleurs leur structure financière.

Pour ce faire, la Banque d'Algérie fixe des normes de risques de crédit qui ne sauraient être inférieurs à 8%.

Ce ratio Cooke détermine les seuils que chaque banque est tenue de respecter. Ces seuils concernent notamment.

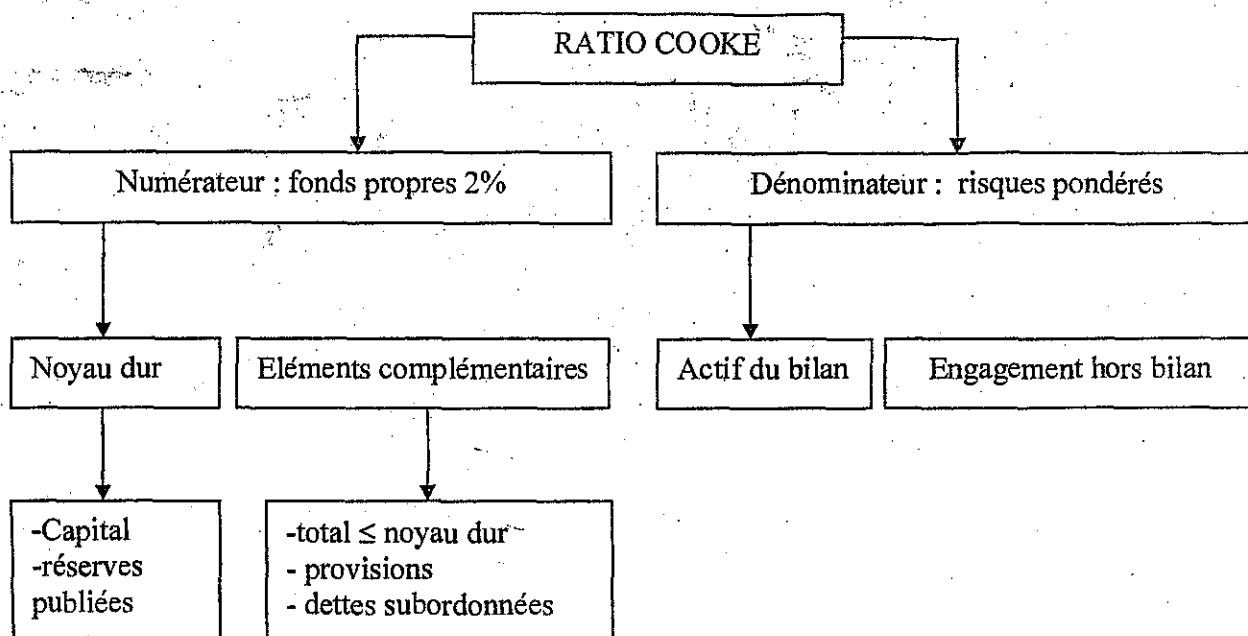
- des rapports entre les fonds propres et les engagements pris et recensés aussi bien dans le bilan que dans le hors bilan ;
- les ratios de liquidité des banques ;
- les rapports entre les dépôts bancaires et les placements à moyen et long terme.

Ces ratios prudentiels permettent à la Banque d'Algérie de surveiller la composition des actifs bancaires en liaison avec la structure de leur passif. Ils lui permettent également de prévenir le risque de défaillance bancaire.

Le ratio Cooke préconisé par la Banque d'Algérie garantit en permanence, au moyen d'apport en fonds propres ou encore en dotations aux provisions, la bonne santé financière des banques de second rang.

A partir de 1994, il est convenu que l'ensemble des banques secondaires et des autres institutions financières impliquées par ce ratio prudentiel, doit respecter un rapport minimal entre fonds propres et les risques encourus.

schématiquement le ratio Cooke prend en considérations les éléments suivants :



Rappelons toutefois que ce ratio prudentiel permet aux banques primaires de limiter les risques de crédit.

En Algérie, ce taux de 8% avec un noyau dur de 4% représentant surtout le capital, n'est pas imposé juridiquement par la Banque d'Algérie. Cependant, l'ensemble des banques sont tenues de le respecter ; cette obligation leur évite de développer inconsidérablement leurs concours. Mais l'application à la lettre de ce ratio ne met-elle pas en péril l'avenir des entreprises publiques déjà déstructurées et des entreprises privées dans un stade premier de l'éclosion ?

Au terme de l'étude de quelques points de la régulation monétaire en Algérie et des objectifs assignés à la Banque d'Algérie, s'agit-il d'accorder la priorité aux instruments directs ou indirects de la régulation monétaire ?

Vers la fin des années 70, les pays avancés accordèrent une préférence aux instruments indirects. Ces pays furent vite rejoints par la majorité des pays en développement à vocation libérale.

Section IV : Conséquences Economico-sociales de la liberalisation économique

I- Les conséquences économiques de la régulation monétaire

Le fort centralisme prévalant en Algérie depuis 1962 a fait qu'au niveau des finances, les grandes orientations se fixaient à un degré supérieur. L'omniprésence de l'Etat a réduit pendant une très longue période le libre espace du marché.

Ce centralisme ou tout se décidait ailleurs a sclérosé le système bancaire. En effet, les banques ne se souciaient que très peu de leurs inputs comme nous le soulignons plus haut. L'épargne demeure très peu mobilisée non seulement à cause de la faiblesse des institutions financières algériennes, mais aussi du fait des faibles taux d'intérêt, négatifs en terme réels d'ailleurs jusqu'à la mi-95. Les banques deviennent systématiquement demandeuses de financement monétaire interne.

En d'autres termes, le système monétaire algérien devient un système euphorique que certains ont qualifié de « lâche ». De ce système de financement, conjugué à l'inefficacité du système économique dans son ensemble, il en résultait des déséquilibres macro financiers internes et externes grandissant de plus en plus. En effet, après l'euphorie de 1970 en matière énergétique et après la chute des prix du brut de la première moitié des années 90, le rééchelonnement de la dette s'avère quasi-certain.

Les déséquilibres macro financiers furent la résultante des déficits chroniques de la balance des capitaux accompagnée par un recours systématique à la planche à billets et par l'accroissement de la dette extérieure. Force de constater que la détérioration est trop rapide. L'importance de ces déséquilibres financiers et des déficits de la Balance des Paiements poussèrent en 1988 l'Algérie à entamer un programme de stabilisation pour une année. On ne voit

pas d'ailleurs comment l'Algérie pourrait, dans une conjoncture moins favorable sur le marché des hydrocarbures, mobiliser les moyens de financement nécessaires pour couvrir le service de la dette.

Ce programme est financé par un accord Stand By avec le FMI. Il vise à re-dynamiser la politique monétaire, à stabiliser et à réduire le service de la dette extérieure qui passe de 82,2% en 93 à 47,1% en 1994 et 21,68% en 2002.

Examinons de plus près d'évolution de la dette extérieure de l'Algérie.

1- La maîtrise de la dette externe

a- Evolution de la dette externe de 1990 à 2003

Le tableau suivant montre l'évolution de l'encours de la dette externe qui se subdivise ~~en~~ dettes à moyen et long terme et en dettes à court terme.

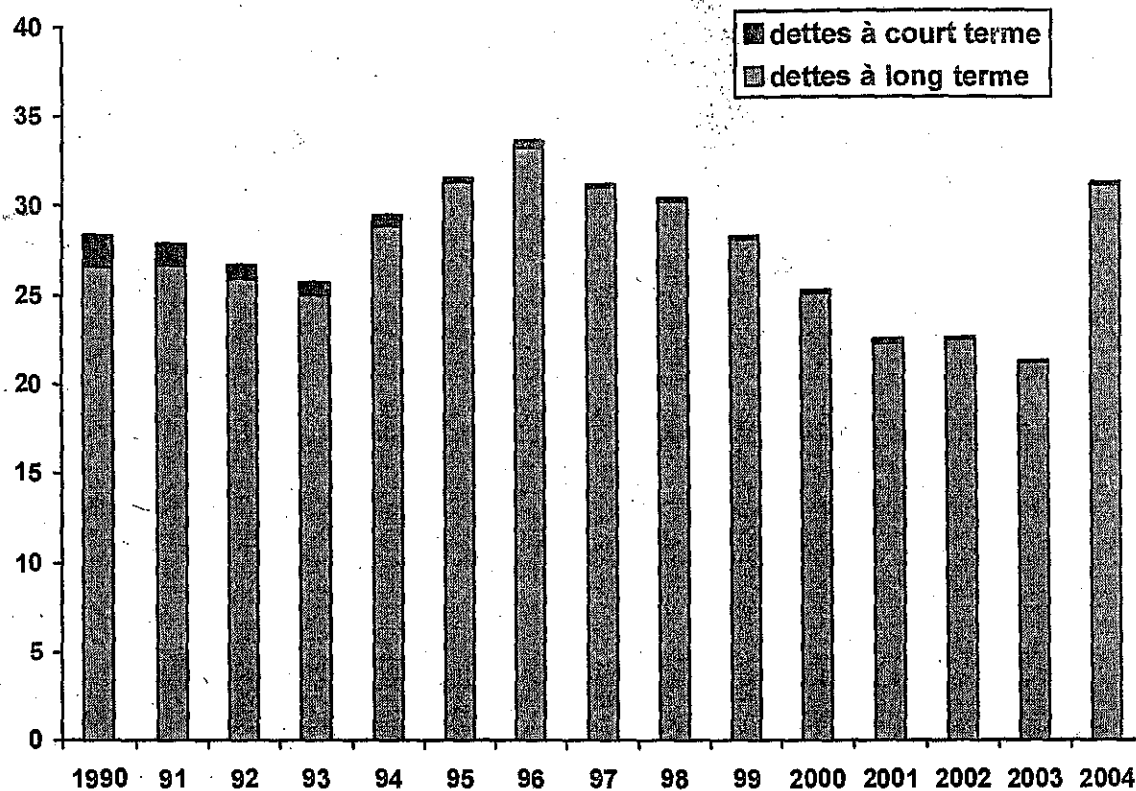
Tableau n° 89 : Evolution de la dette externe de l'Algérie (1990-2003)

Unité : *Milliards de dollars.*

	1990	91	92	93	94	95	96	97	98
Dettes L.T	26,588	26,636	25,886	25,024	28,850	31,317	33,230	31,060	30,261
Dettes C.T	1,791	1,239	0,7922	0,7002	0,6362	0,2563	0,4213	0,1623	0,2123
TOTAL	28,379	27,875	26,678	25,724	29,486	31,5731	33,651	31,222	30,473

99	2000	2001	2002	2003	2004
28,140	25,088	22,311	22,510	21,210	31.2
0,1752	0,1732	0,2602	0,1022	0,1000	0.17
28,315	25,24	22,5713	22,6412	21,310	31.37

Média Bank n° 40 et 64



Entre 90 et 95, les dettes extérieures à moyen et long terme passent de 26,588 à 33,230 milliards de dollars soit une augmentation de 6,642 milliards de dollars.

La tendance à la baisse annoncée en 1997 s'est poursuivie de 1998 à 2001 pour se stabiliser à 22,540 en 2002.

Dans le court terme, la dette demeure assez faible.

Exceptées les années 1998 et 2001 où elles augmentent quelque peu, la tendance baissière s'amorce dès 1990 pour se situer à 102 milliards de dollars en 2002.

Les principaux indicateurs de l'endettement externe ont évolué de 1990 à 2002 de la manière suivante :

Tableau n° 90 : Evolution des principaux indicateurs de l'endettement externe

	90	91	92	93	94	95	96
Encours de la dette en % du PIB	47,9	65,3	62,8	52,1	69,9	76,1	73,5
Encours de la dette/recettes d'exportations de biens et services	2,11	2,16	2,20	2,34	3,07	2,85	2,43
Service de la dette en % des exportations de biens et services	66,4	73,9	76,5	82,2	47,1	38,8	30,9

97	98	99	00	01	02
66,4	64,8	58,9	47,23	41,92	42,05
2,12	2,80	2,15	1,11	1,12	1,18
30,3	47,5	39,5	19,80	22,21	21,68

A partir de 2002, l'ensemble des indicateurs reflète une évolution en nette amélioration.

- le ratio dette / PIB, se situant au dessus de 60 % avec des pics de 76,1 et 73,5 % en 95 et 96, s'améliorent à partir de l'année 2000 (47,23%) pour atteindre 41,92% en 2001 et 35% en février 2004.

- la seconde ligne du tableau (dettes / exportations) demeure relativement stable (2,11 % en 90 ; 2,85 % en 95 contre 1,12 % en 2001 et 1,18 % en 2002).

- le service de la dette, très alarmant en 92 et 93 (76,5 % et 82,2 %) se situe aux alentours de 21,5 % entre 2001 et 2002 et 17,7 % en février 2004.

La durée moyenne de remboursement s'est en moyenne prolongée de 3,25 années à 9 ans notamment grâce aux opérations de rééchelonnement.

- l'évolution de la structure de l'encours de la dette à moyen et long terme (par type de crédit) s'est réalisée comme suit :

Tableau n° 90 : Structure de l'encours de la dette à M et LT par type de crédit

	1990	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001	2002
-Crédits multilatéraux	2,256	3,235	3,195	3,090	4,006	4,735	6,088	5,819	6,009	6,431	6,041	5,420	5,010
-Emissions obligataires	1,478	1,468	1,294	0,659	0,347	-	-	-	-	-	-	-	-
-crédits bilatéraux	15,278	15,583	15,310	15,99	15,212	14,046	12,428	9,729	8,097	6,714	5,491	4,622	4,920
- crédits gouvernementaux	4,716	5,055	5,487	6,555	6,362	5,896	5,365	3,350	2,747	2,296	1,434	1,220	1,500
- crédits acheteurs et fournisseurs	10,552	10,528	9,823	9,435	8,850	8,150	7,063	6,379	5,350	4,445	4,057	3,402	3,420
- crédits financiers	5,178	4,765	4,870	4,489	3,89	2,851	1,746	1,080	0,735	0,431	0,063	0	0,297
- crédits financiers et crédits bail	4,796	4,443	3,356	2,643	2,046	1,369	0,759	0,489	0,336	0,223	0,019	0	0,297
- opé. de profilage	0,382	0,322	0,267	0,217	0,173	0,133	0,068	0,039	0,039	0,004	0	0	0
- financement d'acomptes	2,398	1,585	1,217	0,769	0,755	0,397	0,260	0,222	0,194	0,199	0,168	0,130	0,125
- financement d'aco	1,096	0,839	0,753	0,646	0,569	0,336	0,257	0,222	0,194	0,199	0,168	0,130	0,125
- crédits assurés	1,302	0,746	0,464	0,150	0,168	0,061	0,003	-	-	-	-	-	-
- crédits fournisseurs	-	-	-	-	4,64	9,288	12,707	14,204	15,226	14,455	13,325	12,139	12,188
- autres crédits	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

	1990	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001	2002
- crédits de rééchelonnements													
- crédits officiels	-	-	-	-	3,850	7,57	10,350	11,440	12,305	4,455	10,669	9,968	10,241
- autres créances	-	-	-	-	0,79	1,718	2,357	2,764	2,292	3,000	2,656	2,171	1,947
total dettes à M.L.T	26,588	26,636	25,886	25,024	28,85	31,317	33,23	31,060	30,261	28,14	25,088	22,311	22,540

En pourcentage cette évolution s'exprime de la manière suivante :

Tableau n° 91 : Evolution de la structure de la dette à MLT en pourcentage.

	1990	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001	2002
- crédits multilatéraux	08,5	12,1	12,3	12,14	14	15,1	18,3	18,8	19,9	22,9	24,1	24,4	22,2
- Emissions obligataires	5,5	5,5	5	2,6	1,2	0	0	0	0	0	0	0	0
- crédits bilatéraux	57,5	58,5	59,1	63,9	53,2	44,8	37,3	31,3	26,8	23,9	21,9	20,7	21,8
- crédits financiers	19,5	17,8	18,8	17,9	13,6	9,1	5,3	3,5	2,4	1,2	0,3	0	1,3
- crédits commerciaux non assurés	9	6	4,8	3,2	2,6	1,3	0,8	0,7	0,6	0,6	0,7	0,6	0,6
- crédits de rééchelonnement	-	-	-	-	15,4	29,7	38,3	45,7	50,3	51,4	53,1	54,4	54,1
Total dettes à M.L.T	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Une certaine embellie s'observe à travers ces deux tableaux, cela est dû à :

- La baisse des crédits bilatéraux observée depuis 1990 passant de 57,5 % à 21,8 % en 2002 ;
- La légère baisse des crédits multilatéraux qui n'a jamais dépassé le quart des dettes à L.M.T ;
- La quasi stabilité des crédits de rééchelonnement qui tourne aux alentours de 50 % pendant les cinq dernières années .

b- Le service de la dette et sa répartition en devises étrangères

Par ailleurs, l'évolution du service de la dette (principal et intérêt liés à cette dette) évolue ainsi de 1990 à 2002

Tableau n° 92 : Evolution du service de la dette (1990-2003)

Unité : Milliards de dollars

Année	principal	Intérêts	total	Service de la dette / recettes d'exportations de B et S
1990	6,729	21,62	8,891	66,4%
1991	7,222	2,286	9,508	73,9%
1992	7,004	2,274	9,278	76,5%
1993	7,150	1,900	9,050	82,2%
1994	3,130	1,390	4,520	47,1%
1995	2,354	1,770	4,244	38,8%
1996	2,025	2,256	4,281	30,9%
1997	2,354	2,111	4,465	30,3%
1998	2,202	1,978	5,180	47,5%
1999	3,397	1,719	5,116	39,05%
2000	2,822	1,678	4,500	19,80%
2001	2,993	1471	4,464	22,21%
2002	2,922	1228	4,150	21,68%
2003	2.867	1127	3.98	19.60

Deux périodes caractérisent le service de la dette.

- de 90 à 98, cette grandeur évolue autour de 9 milliards de dollars ;
- de 94 à 2002 : elle chute aux alentours de 4 milliards de dollars, ce qui traduit une certaine stabilisation.

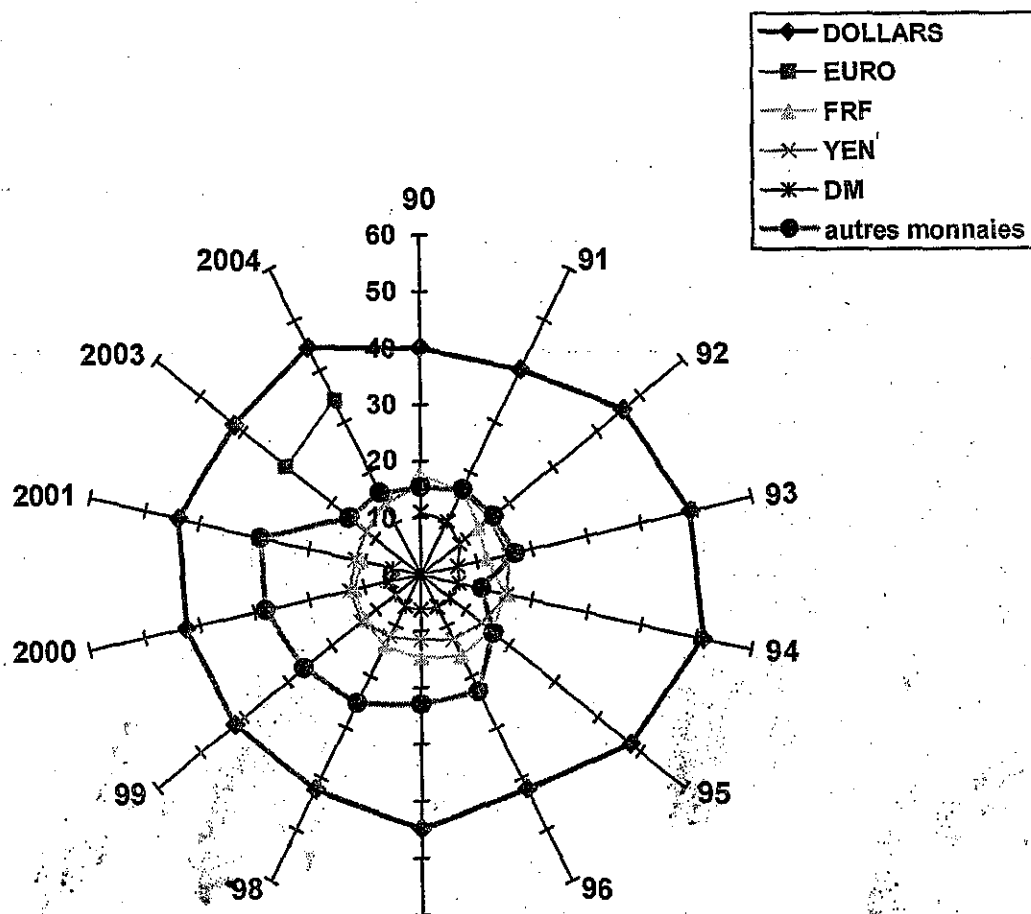
En 2003, le ratio du service de la dette a reculé de 2,53 points passant de 22,21% en 2001 à 19,60 en 2003.

Se maintenant à 20% entre 2000 et 2003, les ratios du service de la dette permet de bien apprécier la soutenabilité de la dette extérieure de l'Algérie.

Géographiquement, la dette à MLT se répartit ainsi entre 1990 et 2003.

Tableau n° 93 : Répartition de la dette en monnaies étrangères (1990-2003)

Monnaie	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	03	04
Dollars	40,1	40,3	46,2	49	51,3	47,7	42,1	44,8	42,2	42,1	42,5	43,9	42	44.6
Euro	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30,3	34.3
FRF	17,7	16,3	13,1	11,8	15,31	15,8	15,9	14,7	14,1	12,6	11,8	10,6	-	-
Yen	15,8	16,2	15,6	15,7	15,6	13,6	12,7	11,5	12,2	13,4	12,6	11,8	12	14
D.M	11	10,5	8,6	6,5	6,8	6,5	6,4	6,2	6,3	5,6	5,2	4,9	-	-
Autres monnaies	15,4	16,7	16,5	17	11	16,4	22,9	22,8	25,2	26,3	27,9	28,8	16	16



Dollar, Euros et yen constituent les trois principales devises dans lesquelles est libellée la dette à MLT avec un avantage (42 %) pour le dollar américain.

Toutes les autres monnaies ne constituent en 2002 que 16 % de l'encours de cette dette.

c- les réserves de change

Par ailleurs, les réserves de change ont évolué ainsi :

- ✓ 2,7 milliards de dollars en 1994
- ✓ 4,38 milliards de dollars en 1996
- ✓ 8,27 milliards de dollars en 1997
- ✓ 6,99 milliards de dollars en 1998
- ✓ 4,72 milliards de dollars en 1999
- ✓ 12,18 milliards de dollars en 2000
- ✓ 18,06 milliards de dollars en 2001
- ✓ 23,13 milliards de dollars en 2002
- ✓ 32,5 milliards de dollars en 2003
- ✓ 32,9 milliards de dollars début 2004¹
- ✓ 40 milliards de dollars à la fin 2004 (prévisionnel sur la base de 50 dollars le baril)

De pratiquement inexistantes en 90 et 95, elles passent de 4,83 milliards de dollars en 1996 à 12,18 en 2000 pour atteindre 23,13 en 2002 et ...32,9 milliards² de dollars en février 2004.

En définitive la reconstitution des réserves de change observée depuis 1996, conjuguée à l'amélioration de l'ensemble des indicateurs de la dette extérieure, reflètent une certaine solidité de la position financière algérienne.

¹ Quotidien d'Oran du 09/04/2004

² Quotidien d'Oran du 09/02/04

2 - Résultats et réflexions sur les politiques monétaires et budgétaires

A partir de 1995, la nouvelle politique monétaire s'inscrit dans le cadre de profondes réformes libérales de l'économie, du commerce extérieur et du taux de change. Dès lors, nous sommes en droit de nous poser la question consistant à savoir quels seraient les principes directeurs de cette nouvelle politique monétaire ? Nous les résumons en trois points :

- une relation stable et directe entre la croissance de la masse monétaire et le niveau général des prix ;
- l'offre de monnaie serait une donnée exogène ;
- une liaison directe entre la croissance de la masse monétaire et les variables économiques réelles.

Dès lors, le contrôle de l'évolution de la masse monétaire devient un objectif à atteindre à tout prix.

Afin de contrôler la croissance de cette masse, il est clair de passer par la maîtrise du processus multiplicateur du crédit et par voie de conséquences de cerner les conditions de son octroi .

Aussi à un système financier performant est assigné le rôle primordial de drainage de l'ensemble de l'épargne afin de pouvoir accorder ces crédits ; la rentabilité bancaire (R_b) étant égale à l'écart entre les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs.

$$R_b = i_d - i_c$$

Tableau n° 94 : Evolution de la rentabilité bancaire $i_d - i_c$ de 1990 à 2003

Années I	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03
Taux d'intérêt débiteur moyen i_d	16,83	17,50	17,5	17,5	20,13	20,42	18,58	16,25	9,54	9,38	8,5	7,5	8,38	8,67
Taux d'intérêt créditeur moyen i_c	11,17	12,67	14	14	16,44	17,25	17,25	16,67	9,34	9,25	7,25	6,75	6,68	6,65
Rentabilité $i_d - i_c$	5,66	4,83	3,5	3,5	3,69	3,17	1,33	-0,42	0,20	0,13	1,25	0,75	1,70	2,02

Remarquons que, jusqu'à nos jours, compte tenu du taux d'inflation, la rémunération de l'épargne demeure à peine positive.

L'ensemble des établissements étatiques arrivent sans trop de difficultés à accéder au crédit en s'inscrivant dans le mode de financement euphorique défini précédemment. Evincé de ce dernier, le secteur privé se verse dans l'informel pour un ensemble de causes ne relevant pas toujours du centralisme bancaire. Comme les banques secondaires sont elles mêmes des établissements publics, et comme toute entreprise étatique, leur refinancement s'opère soit par le biais du réescompte de ses créances, soit par le biais d'importants découverts auprès de la Banque Centrale.

Tableau n° 95 : Evolution du taux de réescompte de 72 à 2004

1972 à 86	86	89	90-91	91-94	94-95	95-96	96-97	4/97 6/97	6/97 11/97	11/97 2/98	2/98 2/99	99	2000	2001	2002	2003
2,75%	5%	7%	10,5%	11,5%	15%	14%	13%	12,5%	12%	11%	9,5%	8,5%	7,5%	6%	5,5%	7,5%

Notons par ailleurs qu'en ce qui concerne le Trésor Public, les avances ne se limitent ni dans le temps ni dans leur montant.

Ce n'est qu'à partir de 1990 que la Loi sur la Monnaie et le Crédit rompt avec de telles pratiques. Cependant la restructuration des grandes entreprises publiques opérée à partir de 1980 ne s'est soldée en 1990 que par la reconduction parcellaire de l'ancien monopole. Le problème de la cohérence industrielle demeure toujours posé.

Dès 1992-1993 le volume de la masse monétaire additionnelle varie selon le respect des règles d'équilibre budgétaire. Ainsi le rôle de la politique monétaire prend désormais des proportions grandissantes.

Tableau n° 96 : Evolution de la masse monétaire 90-2004

1990	91	92	93	94	95	96	98	99	00	01	02	03	04
342,8	413,7	515,9	627,5	723,5	799,6	915,1	1287,9	1468,4	1658,2	2071,8	2226,6	2534,7	3877,2

L'apport de la Loi sur la Monnaie et le Crédit est substantiel en ce sens qu'apparaît une autorité monétaire distincte et indépendante des organes exécutifs de l'Etat ; aussi cette loi infante une commission bancaire, véritable organe autonome de contrôle des banques. Cette loi impose également au Trésor public des délais de remboursement de sa dette auprès de la Banque d'Algérie et l'incite à recouvrir aux avances limitées en volume et dans le temps auprès de celle-ci. Par cette loi, l'offre de monnaie devait être une donnée exogène ; les pressions inflationnistes liées aux déficits des entreprises publiques couverts par le Trésor sont désormais jugulables et jugulées.

L'un des objectifs de la L.M.C serait de permettre à la B C d'épargner les sur-liquidités de l'économie et d'enrayer l'inflation en utilisant les instruments classiques de la politique monétaire tels que l'Open Market, l'escompte, le taux d'intérêt...Par ailleurs, la Loi sur la Monnaie et le Crédit autorise d'autres intervenants sur le marché monétaire pour assurer sa liquidité ; elle diversifie

aussi les supports monétaires et les interventions de la Banque d'Algérie. Cette Loi sur la Monnaie et le Crédit relance la fonction d'intermédiation financière des banques de second rang.

Au demeurant, d'une théorie de la monnaie passive, le système financier algérien passe à une théorie de la monnaie active libérée des injonctions instructives et bureaucratiques ; les banques sont sensées devenir de véritables intermédiaires financiers. Par ailleurs, le contrôle de la masse monétaire relève désormais de l'autorité monétaire personnalisée par le Gouverneur de la Banque d'Algérie.

Tableau n° 97 : Variation annuelle de la masse monétaire en % 91 à 2004

90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03	04
11,35	21,3	23,9	21,8	15,31	10,57	15	18,2	19,2	14	11,9	13	22	18	19

La demande de crédit, principal facteur de la croissance de la masse monétaire est étroitement surveillée.

Au marché monétaire, les autorités accordent un plus grand rôle. Cependant jusqu'au début de l'année 1992 la Banque d'Algérie demeure la principale source de couverture des besoins en liquidité des banques de second rang. C'est en 1992 que la BC instaure un système de plafonnement et des taux multiples, système très vite abandonné afin d'accorder une préférence pour un régime de sanctions pour les banques dépassant un certain seuil de plafond de refinancement.

Durant les années 92 et 93, contrairement à l'accoutumée, le Trésor Public injecte dans la sphère bancaire 167 milliards de DA afin de subvenir à ses besoins de liquidité. Cette injection de monnaie résulte de la transformation des déficits des entreprises publiques en actifs financiers émis par le Trésor et ce dans le cadre de l'assainissement de ces entreprises. Ainsi, les banques deviennent, d'un côté, créancière du Trésor Public, d'un autre côté elles tendent à resserrer le crédit ; ce coût du crédit augmente.

L'un des objectifs de la politique monétaire serait d'atteindre et des taux d'intérêt positifs c'est-à-dire supérieurs au taux d'inflation, et la création d'un marché financier grâce à la mobilisation d'une épargne longue. Notons toutefois que cette croissance du taux d'intérêt risque d'accroître le coût de l'investissement et par voie de conséquences de l'entraver.

Au milieu des années 90 les différents taux atteignent des niveaux assez élevés tout en restant négatifs ; la faiblesse de l'investissement ne résultant pas de cette croissance du coût de l'investissement serait la conséquence de facteurs de psychose sécuritaire.

Notons cependant que cette élévation des taux d'intérêt s'est paradoxalement soldée par des augmentations de charges financières des entreprises déjà endettées. D'un autre côté, les autorités monétaires tendent, durant cette première moitié des années 90 de répandre l'utilisation des effets de commerce admis au réescompte et ce, afin de réduire le recours au découvert généralisé depuis le début des années 70.

Désormais, le marché monétaire semble se libérer ; les offres et les demandes de monnaies et de devises se confrontent plus au moins librement sans position dominante d'un quelconque participant à ce marché dont le nombre s'est accru depuis les réformes de 94. la Banque d'Algérie se dote de nouveaux moyens d'intervention tel que l'instauration des opérations d'adjudication de crédits par appel d'offre des opérations d'adjudication des bons du Trésor. Ainsi l'objectif de la Banque d'Algérie, par la multiplication des intervenants et par la mise en circulation de nouvelles innovations financières, tend à re-dynamiser le marché monétaire et par conséquent à rendre plus efficace la politique de l'Open Market. Néanmoins, malgré ces mesures instaurées par la l'Institut d'Emission le marché demeure illiquide.

La persistance de cette illiquidité accroît le taux monétaire restant toutefois en termes réels négatifs (c'est-à-dire inférieur au taux d'inflation). Cette forte illiquidité résulte en grande partie des masses d'argents colossales devant financer l'économie informelle.

Au demeurant, la Banque d'Algérie accorde encore et massivement des découverts en compte courant aux banques secondaires malgré les objectifs très ambitieux en matière d'encadrements du crédit (en 1993 la croissance de M_2 par rapport à 92 fut de +26%) et de lutte contre l'inflation qui demeure en 1996 très élevée (+26,2%).

Ce n'est qu'à partir de 98 que les indicateurs monétaires affichent une certaine accalmie.

L'épargne nationale commence en fait à participer au financement de l'investissement grâce à l'augmentation de sa rémunération. Cependant le secteur étatique demeure statique malgré une restructuration industrielle non cohérente d'ailleurs.

Dans le domaine bancaire, la fin des années 90 se concrétise par une certaine déspecialisation des banques ainsi que par la création de certains

produits bancaires et financiers qui demeurent très en de ça des innovations financières européennes ou internationales.

Néanmoins, des prémisses de substitution de l'économie d'endettement apparaissent pendant cette période.

Au niveau des finances publiques, les réformes bancaires des années 90 ont eu quelques retombées positives en ce sens qu'un certain mouvement de désendettement du Trésor vis-à-vis de la BA se déclenche. La dette de l'Etat demeure très élevée et se subdivise d'une manière équivalente entre dettes vis-à-vis de la BA et dettes auprès des Institutions Financières, bancaires et non bancaires. Ce n'est qu'à partir de 95 que certaines embellies financières apparaissent avec un rôle positif du Trésor. En effet celui-ci assaini plusieurs entreprises publiques en prenant à son compte, restructuration oblige, aussi bien les déficits des entreprises publiques, leurs importantes charges financières liées à l'accroissement du taux d'intérêt ainsi que leurs pertes de change. L'équilibre budgétaire se stabilise à partir de 1995 grâce à un arsenal de moyens aggravant le coût social tant au niveau des dépenses qu'à celui des recettes publiques. Certes, cet équilibre apparaît au prix d'une compression des dépenses de l'Etat, d'une inadéquation entre les salaires et la baisse des prix, de l'arrêt des recrutements, du non remplacement des fonctionnaires sortant en retraite et de l'arrêt des investissements d'infrastructure sociale. Il se réalise enfin en grande partie grâce à l'abandon par l'Etat de la politique du soutien des prix.

Côté recettes, outre que la fiscalité pétrolière, les impôts indirects grimpent d'une manière vertigineuse. Ainsi donc, à partir de 1996, l'équilibre budgétaire s'instaure, le Trésor ne jouant plus son rôle initial de banquier. Il est à noter cependant que le budget reste déséquilibré si l'on prend en ligne de compte les dépenses d'assainissement de l'ensemble des entreprises publiques supportées par le Trésor.

Ces dépenses d'assainissements financiers des entreprises publiques s'évaluant pour la seule année 1998 à plus de 400 milliards de dinars ont été

vaines dans la mesure où ces entreprises continuent à tourner en général à 30% de leur capacité productive. Ces entreprises continuent jusqu'à lors à compresser leurs effectifs très souvent pléthorique. Au demeurant le problème de la cohérence industrielle se pose jusqu'à l'heure actuelle. En l'absence de cette cohérence, aucun remède ne peut contrebalancer ni la crise économique (et multidimensionnelle) ni les pressions inflationnistes existantes. C'est dans le cadre de cette cohérence industrielle que devait s'inscrire toutes les réformes économiques ainsi que le Programme d'Ajustement Structurel.

A partir de 1996, le Trésor commence à proposer sur le marché financier des produits attrayants afin de mieux drainer la petite épargne intérieure. Ces produits financiers concurrencent fortement les traditionnels produits bancaires et trouvent un certain engouement auprès du public. C'est ainsi que le Trésor se positionne en tant que premier agent jetant les bases d'une balbutiante innovation financière.

Notons au passage, que pour la sphère bancaire, l'innovation financière demeure ignorée, le marché financier se composant essentiellement de titres publics.

En réalité, la place boursière d'Alger n'a de bourse que le nom; certains diraient que c'est « un bateau fantôme ». Aux moindres soubresauts, des menaces de dissolution fusent de partout. Dans le cadre d'une économie qui se libéralise progressivement, les questions sur lesquelles nous nous butons seraient celles de savoir :

- Sur quelles bases et comment améliorer l'efficacité de l'opération de privatisation ?
- Quels artifices d'arbitrage vont permettre de déterminer les différentes valeurs des actifs financiers des entreprises à privatiser ?
- Quels seraient les premiers critères permettant d'opter pour la privatisation de telle ou telle entreprise ?

- Comment s'opère l'introduction en Bourse des anciennes entreprises privatisées et celles des nouvelles à créer ?
- Quels seraient les intermédiaires financiers aptes à faciliter ces introductions boursières ?
- Quelles seraient les structures centrales et périphériques à créer ?
- Quels produits financiers doit-ont privilégier dans le cadre des innovations financières ?

Toutes les réponses à ces questions demeurent vaines jusqu'à ce jour, ce qui présage de mauvais lendemains à la place d'Alger. En guise de réponses, la Bourse d'Alger devait fonctionner dans le cadre d'une économie dirigée ou la loi de l'offre et de la demande n'a aucun sens.

C'est dans ce cadre de morosité boursière que le Trésor lance trois nouveaux bons standardisés à court et moyen terme en désignant lui-même les intermédiaires financiers ; il fixe également leur mode d'émission et leur mode de circulation. C'est ainsi qu'un marché primaire de l'émission se crée sous une grande surveillance de Spécialistes en Valeur du Trésor (SVT).

A partir de 1995, les premières opérations d'adjudication virent le jour par le Trésor pour l'ensemble des participants soumissionnaires au marché monétaire.

En guise de second marché c'est-à-dire en guise de Bourse, et sous l'impulsion des vieux réflexes de prudence et d'autoritarisme, un marché de la négociation et de la définition des modalités d'intervention de la BC et du Trésor vit le jour. Il en résulte que le coût de financement, voire de refinancement du Trésor devient difficilement gérable et supportable.

En définitive, toute la politique monétaire de 1990 à 2003 peut s'apprécier de la manière suivante :

- Elle a permis à la Banque d'Algérie de créer un cadre clair et réglementaire au sein duquel elle peut intervenir ;

- Elle a suscité un conflit larvé entre les deux sphères financières, celle de la BA et celle du Trésor.

Le Trésor avait antérieurement d'autres réflexes en matières d'équilibre budgétaire ; ce n'est qu'à partir de 1996 que prennent forme les prémisses de la politique monétaire. Cette dernière se heurte à des obstacles structurels tel que l'inexistence d'une politique industrielle seule capable de mener un secteur public en pleine restructuration.

La politique monétaire menée par la BC s'avère peu efficace du fait de l'insensibilité des entreprises publiques au relèvement du taux d'intérêt qui n'a fait que gonfler leurs charges financières. Aussi, la demande de crédit toujours croissante et afin de payer des importations cash, n'a fait que chuter la valeur d'un dinar déjà faible.

Tableau n° 101 : Evolution du taux de change DA/\$ de 1990 à 2003

	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03
Taux de change (DA/\$)	12	19	22,8	23,36	35,1	47,68	56,2	57,73	61	69,3	75,3	77,3	79,71	77,7

Dans cette perspective le recours au découvert bancaire demeure encore plus fort ; a leur tour, les banques recourent systématiquement au réescompte et au découvert auprès de l'Institut d'Emission.

Tableau n° 102 : Refinancement des banques auprès de la BA

Jun 2001	Septembre 2001	Décembre 2001	Mars 2002	Mars 2003	Mars 2004
102,9	37,7	0	0	47,8	52,3

Tableau n° 103 : Refinancement des banques sur le marché intermédiaire

Jun 2001	Septembre 2001	Décembre 2001	Mars 2002	Mars 2003	Mars 2004
95,9	102,9	62,4	53,1	82,6	78,9

Par ailleurs, la quasi stagnation de la croissance de la masse monétaire constatée à la fin de 2002 résulte surtout du désendettement de l'Etat auprès de l'Institut d'Emission. Ce désendettement se réalise non pas sur les ressources propres du Trésor, mais par le biais des ressources inhérentes au rééchelonnement de la dette.

Enfin au cours de cette dernière décennie, la politique monétaire se heurte à l'hypertrophie du secteur bancaire en ce sens que le paysage du système financier algérien n'a pas évolué d'un iota. Il serait grand temps de penser à la redynamisation du système bancaire et financier algérien.

Les effets de la LMC ne commencent à apparaître qu'à partir de 2000 avec l'apparition de nouvelles banques sur le paysage qui reste dominé quand même par les cinq banques commerciales étatiques (BNA, CPA, BADR, BDL, BEA).

Cependant cette hypertrophie du secteur bancaire s'explique également par l'immobilisme et la bureaucratisation du système financier public qui demeure figé dans ses vieux réflexes ; elle a trouvé dans les années 90 d'insécurité un terrain propice à son hibernation.

En d'autres termes la BA n'arrive pas à trouver les bons canaux de façon à enregistrer les effets de feed back escomptés. Elle n'arrive pas également à mettre en place des mécanismes susceptibles à impulser et à dynamiser le secteur bancaire et financier.

En définitive et à la lumière d'une politique de stabilisation, la lutte contre les phénomènes inflationnistes s'avère des plus âpres. En effet, beaucoup de facteurs militent pour une augmentation générale des prix (inflation par la demande, inflation par les coûts, inflation importée, inflation résultant de la croissance de la masse monétaire). Nous serions même tenté de dire que la non-fiabilité de données chiffrées du taux d'inflation serait peut être l'une des principales entraves contre sa lutte. En fait, la BA n'a inscrit dans son

programme la lutte contre l'inflation qu'à partir des années 90 lors des premiers accords avec le FMI.

Avant cette période, aucune politique monétaire et financière ne fut adoptée pire encore, nous assistons à une politique inflationniste basée sur le gel des taux d'intérêt et de change attisée par une forte accentuation du déficit budgétaire.

Notons par ailleurs que de 1990 à 1994, les objectifs de la politique monétaire semblaient contradictoires dans la mesure d'un côté la BA libéralise les prix, les taux d'intérêt, les taux de change et d'un autre côté, elle mène des politiques budgétaires, salariales et de crédits très permissives. Cette démarche se justifie en partie pour contenir des pressions sociales de plus en plus fortes.

Entre 1995 et 1998, les taux d'inflation officiels avoisinent les 30% (29,04% en 1994 ; 29,38% en 95 et 28,16% et 30,14% en 1997 et 1998) Très élevés, ces taux sont en réalité à multiplier par 3 et résultent surtout de la politique de libéralisation des prix des biens de consommation courants des ménages.

Aussi, l'année 1994 connaît deux dévaluations successives du dinars (9% en avril et 40% en mai) c'est également à partir de cette date que la valeur du dinar n'a cessé de se détériorer.

Plus de 50% de la valeur du dinar a été perdue par rapport au dollar pour la seule année 96.

Il y va soit que toutes ces dévaluations se répercutent directement et indirectement sur l'ensemble des prix lorsque l'on connaît l'importance des importations des biens intermédiaires et de consommation finale.

En effet, l'impact du fléchissement du dinar par rapport aux autres devises semble être très important sur les prix à la production et à la consommation.

Au demeurant, conjointement au programme de stabilisation, toutes les politiques monétaires tendent d'enrayer l'inflation et le chômage ; nonobstant ces politiques, les autorités monétaires doivent toujours s'attendre à des

pressions inflationnistes inhérentes aux ajustements des taux de change et à l'abandon du contrôle des prix.

De leur côté, les réserves de change enregistrent une nette amélioration (passant de 2,7 milliards de dollars en 94 à 8,99% milliards en 98 et 23,13 en 2002 ; 23,86 en 2003 et 40 à la fin de 2004) traduisant ainsi un important redressement de l'équilibre extérieur qui se réalise pour la première fois grâce aux mécanismes purs du marché.

La manière dont ce redressement fut obtenu permet au secteur de production nationale d'envisager l'instauration d'une couverture du dinar qui accompagnerait la libéralisation du commerce extérieur. Il est vrai que les devises engrangées grâce à l'accord stand by avec le FMI expliquent en partie ces résultats positifs.

Depuis 1995, les efforts déployés par les autorités économiques et monétaires se situent à trois niveaux :

- Au niveau des salaires, une certaine rigidité de la politique de blocage font que pour la première fois, l'accroissement de 13% des salaires a été moins rapide que celui du taux d'inflation (30%) ;
- Au niveau de la politique budgétaire, la rigueur est de mise également. Le déficit du Trésor s'améliore au fil des années. (8,7% du PIB en 93, 4,41% en 94 ; 4,24% en 95 ; 3,88% en 98, 0,26% et 0,21% en 2002. Durant les premiers années de la décennie 90, les ressources du rééchelonnement ont permis le refinancement du déficit et le désendettement de la sphère du Trésor vis-à-vis de la sphère bancaire ; ceci a eu pour conséquence la baisse de la création monétaire et ce, jusqu'à l'année 2002. (Néanmoins, la création monétaire persiste encore).
- Au niveau du contrôle de la masse monétaire, la BA enregistre d'excellents résultats à la fin des années 90 et le début des années 2000.

Dans l'esprit de la LMC, la théorie de la monnaie active, se traduisant par un relèvement du taux de refinancement des banques et l'instauration d'un plafond de réescompte a fait que le Trésor a réussi à se désendetter auprès de l'Institut d'Emission et des banques primaires.

En matière de lutte contre l'inflation et de déséquilibre budgétaire, la BA et le Trésor enregistrent de substantiels résultats aggravant par la même le problème de chômage. Pour la première fois depuis 1962 la courbe de Philips prend tout son sens ; un certain mouvement de balancier s'instaure entre le niveau du chômage et celui du taux d'inflation.

La politique d'assainissement des entreprises publiques aurait coûté plus de 680 milliards de dollars entre 92 et 98 sans résultats tangibles.

De 1996 à 2003, le Trésor continue son désendettement grâce aux ressources procurées par le rééchelonnement. La masse monétaire continue sa croissance engendrée par la forte croissance de la demande de crédits à l'économie.

II- Les conséquences sociales de la libéralisation de l'économie

Comme nous l'avons souligné dans nos développements précédents, les résultats macro- financiers reflètent une embellie financière inattendue dépassant parfois les critères de réalisation fixés par l'accord de facilité de financement élargi. De 1994 à l'année 2003, après une série de déficits commerciaux et budgétaires, les excédents apparaissent, les réserves de changes ont été reconstituées, l'inflation sérieusement maintenue à des taux d'un chiffre. Cependant, la question posée serait celle de savoir quel a été coût social de ces résultats ayant suscité des satisfecits du FMI .

Sur le plan social, les effets négatifs n'ont pas été des moindres. La demande globale fut réduite au prix d'un recul du niveau des l'emploi, et du niveau de vie.

En fait la diminution de cette demande résulte de l'effet conjugué de la hausse fulgurante des prix, du blocage des salaires, des pressions fiscales et de la diminution de la couverture sociale assurée auparavant par des subventions budgétaires.

A la fin des années 80, les premières réformes furent entreprises graduellement afin de contenir les problèmes sociaux inhérents à ces changements. Dès 1994, des politiques plus contraignantes virent le jour avec le désengagement de l'Etat de la protection de la société ; il en résulte une forte dépréciation de la monnaie, une inflation due à la libéralisation des prix et un fort taux de chômage.

La stagflation fut au menu des algériens. Les données du tableau suivant parlent d'eux-mêmes.

Tableau n° 104 : Données multiples

	93	94	95	96	97	98	99	00	01	02	03
Salaire en % du PIB	29,7	29,8	27,3	24,4	23,1	22,1	20,8	20,6	20,3	20,4	20,5
Dont salaires de la fonction publique	10,9	10,5	10,3	9,7	9,2	9,1	9,00	8,8	8,7	8,8	8,9
Fond de compensation en % du PIB	5,3	3,1	2,8	1,4	1,2	1,1	1,00	0,9	0,8	0,6	0,6
Taux de change DA/\$											
Taux de chômage	23,3	23,9	27,8	28,1	28,3	28,4	28,4	28,5	29,6	30,2	30,2

Au chômage rampant du début de la décennie 90, vient s'ajouter une demande de travail additionnelle et des compressions des effectifs relatives à la restructuration des entreprises. Selon une étude du CNES, le taux de chômage passe de 32,3% en 93 à 28,4% en 99 pour atteindre 30,42% en 2003 pour les 20-24 ans.

La structure de ces taux montre que les 16-19 ans sont les plus exposés (65% et 57%). Les chômeurs n'ayant jamais activés représentent presque 4,5% du volume global.

Entre 1996 et 2003 le nombre de créations nettes d'emplois (1.200.000) fut très en de-ça de l'offre additionnelle 2.100.000 ; le rapport est de 1 pour 2.

Entre 1995 et 1999, les compressions des effectifs ont touché 152.700 travailleurs dont plus de la moitié pour les seules années 97 et 98.

A la fin de 1997, plus de 445 entreprises ont subi des compressions d'effectifs dont 228 dans le BTP, 102 dans les services, 115 dans l'industrie et l'agriculture.

Ces compressions se traduisent dans les faits soit par des retraites anticipées soit par l'assurance chômage.

Afin de contrebalancer ceci, il fut créé des coopératives de jeunes dans les domaines de l'artisanat, la petite industrie, des services et des incitations à l'emploi salarié d'initiative locale (E.S.I.L). A côté de cela, un filet social fut accepté par le F.M.I et instauré en 92 consistant à soutenir les couches les plus défavorisées. La liberté des prix, la dévaluation du dinar et la compression des effectifs ne furent en aucune manière compensées au vu de l'ampleur des dégâts causés à une population déjà paupérisée. Plus de 14 millions de personnes ont bénéficié des indemnités composant le filet social. Ces indemnités, au nombre de quatre (indemnités pour salaire unique, allocation familiale complémentaire, indemnité complémentaire pour pensions et retraite et Indemnités Complémentaires pour les Sans Revenus (C.I.S.R) furent affinées et remplacées par l'I.A.I.G (Indemnité d'Activité d'Intérêt Général) au profit des jeunes chômeurs et par l'A.P.S (allocation forfaitaire de solidarité) au profit des personnes âgées et handicapées.

La faiblesse de ces indemnités et l'inégalité à leur accès ne pallie en aucune manière à la dégradation de leur pouvoir d'achat.

CONCLUSION

De par son vaste ensemble de réformes, l'adoption des instruments indirects, au delà de la libéralisation financière, la Banque d'Algérie vise la stabilisation macro-économique et la libéralisation de l'ensemble de l'économie nationale. Le secteur bancaire s'ouvre désormais à de nouveaux arrivants autochtones et étrangers ; de nouvelles latitudes sont accordées aux banques et aux institutions financières. Les marchés monétaires et interbancaires se décroissent peu à peu, la Banque d'Algérie retrouve progressivement son autonomie malgré quelques hésitations et réticences. L'obligation de constitution de réserves obligatoires levée partiellement (dans un premier temps) engendre des effets expansionnistes jusque là étouffés par des interminables contrôles inefficaces. L'intermédiation financière de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire et interbancaire s'améliore quelque peu (la différence des taux d'intérêt débiteurs et créditeurs s'amenuise), celle des banques primaires reste cependant inexistante.

Au demeurant, nous nous contentons de conclure le chapitre en affirmant que la mise en place de la régulation monétaire par l'utilisation d'instruments monétaires indirects s'avère être un processus complexe et de longue haleine. Les interventions régulatrices de la Banque d'Algérie risquent de se heurter à de grandes résistances si l'adoption des instruments indirects de la politique monétaire ne s'inscrit pas dans le cadre d'une approche globale.

Dans cette perspective, pour une régulation réfléchie et efficiente,

- Une politique monétaire doit être menée en toute indépendance des pressions exogènes nées des besoins de financements de l'Etat ;
- Une articulation parfaite doit apparaître entre les marchés monétaires et interbancaires ;
- Une restructuration du système bancaire (regroupement de quelques banques) s'impose pour créer des banques saines et conforter la concurrence bancaire de l'extérieur ;

- Une surveillance et une réglementation doit s'inscrire en conformité à l'orthodoxie bancaire ;
- Une adoption d'instruments indirects de la politique monétaire semble plus simple et moins risquée si elle est progressive et rythmée selon les données économique-sociales du pays.

La mise en application, même partielle de ces conditions d'efficacité de la régulation par la monnaie, suscite des résultats probants et contradictoires :

Economiquement, comme le montre nos statistiques antérieures, l'ensemble des indicateurs se rapportant à la dette enregistre des améliorations substantielles :

- La dette algérienne qui passe de 28,3 à 21,1 milliards de dollars entre 1990 et 2003 ;
- Le service de la dette qui passe de 82,2% en 1993 à 17,7% en juin 2004.

La progression des réserves de change (2,7 milliards de dollars en 1994 contre 23,13 en 2002 ; 23,98 en 2003 et 40 à la fin de 2004) reflètent une certaine solidité de la position financière, solidité résultant d'une régulation monétaire soutenue par des tendances haussières des prix du pétrole.

Les grandes ruptures introduites par la Loi sur la Monnaie et le Crédit, font que l'offre de monnaie devient de plus en plus une donnée exogène ce qui permet de ramener le taux d'inflation à des niveaux relevant de la raison ($\approx 36\%$ vers les années 91-92, à 4% vers la fin du second millénaire). Les retombées de cette régulation furent également le passage de taux d'intérêt négatifs à des taux positifs.

De son côté, le taux de change du dinar devient plus ou moins réaliste quoique toujours préoccupant.

Sur le plan économique et monétaire, la stagnation du volume de la masse monétaire explique à elle seule les retombées positives de la régulation.

Mais ces résultats se heurtent à des retombées sociales très amères. Les désengagement brutal de l'Etat de la sphère économique (libéralisation des prix,

protection sociale restreinte, licenciement, chômage, etc) expose la population aux dures réalités de la loi de l'offre et de la demande. Les couches les plus exposées se paupérisent davantage et sont reléguées à un filet social inadapté.

En définitive, si sur le plan économique beaucoup de satisfactions ont été enregistrées, sur le plan social de gros efforts restent à fournir et ne pas se cacher derrière l'adage « on ne peut pas faire d'omelettes sans casser les œufs ».

CONCLUSION A LA TROISIEME PARTIE

La question posée demeure celle consistant à savoir comment instaurer une économie de marché parfaitement intégrée à l'économie mondiale ? Le marché lui-même regroupe un grand nombre d'institutions baptisées par les acteurs de l'économie en vue de compresser les différents coûts. L'instauration de cette économie de marché exige une période d'adaptation et de maturité assez longue. Dans ce domaine il n'existe pas de formule « clé en main » et même si elle existe, elle ne peut être transférable car le greffon ne peut être accepté par la société locale qui nécessite une originalité autochtone conforme aux données socioculturelles du pays.

Durant la phase initiale de la transition vers l'économie de marché, l'Etat trop habitué à la gestion directe de l'économie, a réussi après maintes réticences de se désengager partiellement de la sphère productive pour se consacrer au problème de régulation et de cohérence qui ne pouvaient d'ailleurs être assurés sans lui. En effet, le redéploiement de l'autorité publique demeure indispensable et son retrait de la gestion directe de l'économie lui permettra de mieux cerner ses nouvelles attributions de régulation et de cohérence.

De leur côté, les institutions monétaires, en l'occurrence la Banque Centrale, tiennent les premiers rôles afin de protéger la monnaie nationale, de mener la politique monétaire et de la réajuster le cas échéant.

Le statut de la Banque d'Algérie clarifié par la LMC définit clairement son autonomie et ses prérogatives. Il reste néanmoins à renforcer les règles prudentielles imposées aux banques, aux compagnies d'assurances aux mutuelles aux fonds d'investissement... pour les hisser au niveau international.

La macro-stabilisation entamée depuis la mi-quatre vingt quatorze a permis de mettre sur pied une politique monétaire ayant épongé le surplus d'encaisses n'ayant pas eu en face de lui suffisamment de biens et services marchands.

Dans l'ensemble et au terme d'une décennie, la politique de stabilisation et de régulation entreprise par l'autorité publique a su nuancer les objectifs de type conjoncturel des objectifs structurels de la macro-stabilisation. La correction des déséquilibres macro-économiques a pu être réalisées grâce à l'arrêt de l'usage abusif de la planche à billets et à la réduction de la dette publique. Par cette politique régulatrice et stabilisatrice globale et multilatérale, les prix, le taux de change, le taux d'intérêt, le budget et la dette extérieure furent maîtrisés et maintenus à des niveaux relevant de l'acceptable. Cette politique a permis également aux institutions représentant les créanciers étrangers, en l'occurrence le Club de Paris et le Club de Londres de partager les avis du FMI et de la Banque Mondiale concernant les résultats de cette décennie de régulation.

Au terme de cette troisième partie, nous nous permettons d'insister enfin en disant que la marche vers l'économie de marché est un processus long et complexe. L'ensemble des mesures de politique économique de type classique ainsi que celles résultant de l'Ajustement Structurel soulève inévitablement un problème de cohérence à au moins deux niveaux et que seul l'Etat peut lever après arbitrage :

Celui de la temporalité ou sequencing pour la succession des mesures et des étapes de la transition.

Celui de la hiérarchie sectorielle à entreprendre et à respecter.

Nous nous permettons encore une fois d'affirmer que pour la cohérence d'une macro-régulation quatre étapes s'avèreraient nécessaires consistant à macro-stabiliser, libérer, privatiser et édifier de nouvelles institutions du marché. Enfin la qualité des mesures à entreprendre doit être entrevue selon des critères de cohérence, de rapidité d'exécution, de détermination et de temporalité par la mise en place d'un calendrier- échéancier.

CONCLUSION GENERALE

CONCLUSION GENERALE

En Algérie la banque n'a pas une bonne image. Il est courant de critiquer et de fustiger aussi bien les banques que son personnel.

Cette attitude résulte d'une certaine vision évolutive des banques et de leurs aptitudes à se transformer en véritable locomotive du « train économique ». Le moins que l'on puisse dire à propos de ces banques, c'est qu'elles rendent certains services matériels (conservation des fonds, transferts, paiements...) et prodiguent rarement leurs conseils aux particuliers et aux entreprises pour tout ce qui concerne les questions financières. Aussi le système bancaire joue un rôle de premier ordre dans le fonctionnement de l'économie.

De par leur dépendance, les banques n'arrivent pas à assurer l'objectivité dans l'appréciation des besoins des entreprises et des investissements devant être financés.

C'est justement cette dépendance ou indépendance qui distingue les économies socialistes des économies libérales.

En Algérie, le système bancaire est à dominante publique et possède jusqu'à lors le monopole du crédit.

Depuis sa création, il s'est toujours cantonné dans sa fonction monétaire soumise à une logique administrative. Le Trésor par contre a joué jusqu'en 1990 un rôle de banquier de l'Etat par l'octroi de crédits d'investissements qu'il accordait à des entreprises publiques moyennement solvables.

La politique laxiste de la distribution du crédit à ces entreprises publiques, accompagnées d'une absence totale de politique incitative de l'épargne, furent à l'origine d'une importante pression à la création monétaire. Il est vrai que le système mis en place fait des banques des « non banques » ; celles-ci ont d'un côté le devoir de financer ces entreprises publiques, d'un autre côté elles délaissent, voir ignorent la recherche de la collecte de l'épargne reconnue unanimement comme étant leur oxygène.

Aussi, le marché monétaire est marginalisé car structurellement illiquide ; le refinancement bancaire se réalise systématiquement par la recours à l'Institut d'Emission qui réescompte des papiers commerciaux ne remplissant pas le plus souvent les critères de commercialité et de rentabilité.

Jusqu'en 1990, la politique monétaire, étouffée par une politique budgétaire marquée par le sceau du déficit, présentait bel et bien toutes les caractéristiques d'une économie d'endettement.

Les déficits chroniques du Trésor, des entreprises publiques et des banques, monétisés soit par le Trésor lui-même, soit par la Banque Centrale, faisant de l'économie algérienne une économie sur-liquide où près de la moitié de la masse monétaire en circulation en 1989 trouvait refuge dans l'économie informelle afin d'échapper à l'administration fiscale. Aussi, la forte pression fiscale sur l'économie bancaire poussait à l'évasion fiscale.

De 1962 à 1990, l'incohérence du système productif a fait des entreprises publiques des entreprises assistées.

Les décisions d'investissement, de production et de commercialisation se prennent à leur insu souvent eux antipodes des critères de commercialité et de rentabilité. Leur activité est garantie au nom de l'emploi et du social.

Jusqu'à une date récente, le taux de change « fixe », accompagné d'un taux d'intérêt négatif en terme réel n'ont pas permis, compte tenu d'un certain engouement pour le marché informel, d'accroître les ressources bancaires.

Ils n'ont pas permis également d'enrayer l'aggravation de la situation financière des entreprises publiques.

Le soutien des prix, les subventions généralisées à des entreprises publiques sous utilisées, les baisses de salaires et l'accroissement démographique susciterent d'importantes tensions inflationnistes.

Vers la mi- « décennie noire » l'aggravation du chômage, notamment chez les moins de 25 ans touche l'ensemble des catégories socialesmême les

jeunes diplômés n'ayant pas trouvés mieux que de s'adonner à l'économie souterraine et aux importations frauduleuses.

Tout ceci a continué à concurrencer sérieusement le système productif national et à réduire la valeur du dinar. Il s'en suit une détérioration continuelle de la Balance des Paiements aggravée par le contre choc pétrolier des années 1986-87.

La dérive de la Balance des Paiements tient à la structure défavorable de la dette extérieure qui a mis fin à tout un système économique. D'abord cette dette a été hétérogène car libellée en monnaie autre que le dollar, ensuite l'écrasante majorité des recettes des hydrocarbures s'inscrivent dans cette devise, ce qui représente de très gros risques de change.

Aussi, en 1988, le service de la dette est relativement important auquel il faut faire face dans le court terme. C'est une situation étouffante et insoutenable lorsque l'on sait que même les marchés financiers internationaux deviennent presque étanches à l'Algérie sans l'autorisation du FMI. Il s'agit donc d'obtenir le feu vert de cette institution financière.

Fidèle à sa politique d'endettement, l'Algérie a toujours privilégié le refinancement au rééchelonnement c'est-à-dire l'endettement pour le désendettement.

Le premier crédit Stand by de 400 millions de dollars accordé par le FMI afin de soutenir la Balance des Paiements suscita une dévaluation de la monnaie algérienne jusqu'à atteindre sensiblement sa valeur sur le marché parallèle.

La promulgation de la Loi sur la Monnaie et le Crédit amorce sérieusement le virage vers l'économie de marché; la Banque d'Algérie retrouve quelque peu son indépendance et par la même ses prérogatives quand à l'élaboration d'une politique monétaire privilégiant l'utilisation des instruments indirects.

Dès lors, le marché monétaire et interbancaire assurent la liquidité des banques primaires. Désormais, des interférences ayant existées par le passé entre les banques et les entreprises publiques sont quelque peu réduites.

Seules les entreprises bancables accèdent au crédit sérieusement contrôlé et orienté selon les grands principes de l'économie de marché.

La nouvelle politique monétaire et budgétaire, s'inscrivant dans le cadre de l'ajustement structurel de l'économie algérienne permet de réaliser des résultats tangibles voire quelque fois inespérés que nous regroupons dans les points suivants :

- amenuisement de l'encaisse additionnelle qui a fait de l'économie algérienne une économie sur-liquide pendant près de 30 années ;
- compression de la masse monétaire et contrôle de son évolution ;
- Contrôle de l'inflation qui passe à des taux inférieurs à 5%. ;
- Mise en place d'une politique de taux de change appropriée tenant compte aussi bien des réserves de change que d'un marché parallèle de devises étrangères ;
- Instauration d'une politique de taux d'intérêt tenant compte de la rentabilité financière des banques et la situation financière des entreprises. L'idéal serait d'arriver à des taux tenant compte de ces deux paramètres et de celui des rendements sur le marché informel ;
- Libération des prix qui a permis aux entreprises publiques de retrouver quelque peu leur équilibre financier ;
- Elargissement du marché monétaire à de nouveaux intervenants structurellement sur liquide ;
- Gestion plus détendue de la dette extérieure ;
- Facilité plus grande d'accès au marché financier international ;
- Reconstitution des réserves de change ;

Deux points noirs subsistent jusqu'à présent :

- Il s'agit de relancer le financement direct par le marché financier. Une plus grande facilité d'introduction en Bourse est plus que jamais impérative. Il semblerait que les années 2004 et 2005 seraient les années de la re-dynamisation de la Bourse. Il est vrai que le financement par le marché financier est non seulement non inflationniste mais générateur d'activité économique donc de l'emploi.
- Il s'agit de juguler les problèmes de chômage qui touche une très grande partie de la population en âge de travailler par des politiques plus soutenues.

Par ailleurs une politique fiscale plus appropriée au contexte actuel de l'Algérie serait du plus grand apport au pays.

Il est également très urgent voire vital d'activer dans le sens d'une adhésion dans les plus brefs délais à l'Organisation Mondiale du Commerce.

Liste des tableaux

- Tableau n° 1** : Evolution de certains agrégats économiques
- Tableau n° 2** : Evolution de la dette totale Algérienne de 1970-1989
- Tableau n° 3** : Evolution de quelques ratios d'endettement de 1970 à 1980
- Tableau n° 4** : Sociétés cotées en bourse
- Tableau n° 5** : Principaux indicateurs de l'activité de la place d'Alger.
- Tableau n° 6** : Activité par titre pour 2001
- Tableau n° 7** : Activité par titre pour 2002
- Tableau n° 8** : Evolution de certains taux
- Tableau n° 9** : Séance boursière n° 247
- Tableau n° 10** : Evolution des investissements de 1967 à 1980
- Tableau n° 11** : Evolution de l'investissement agricole 1967 - 1980
- Tableau n° 11** : Importations par tête d'habitant
- Tableau n° 12** : Investissements par secteur d'activité
- Tableau n° 13** : Part des exportations des hydrocarbures dans les
- Tableau n° 14** : Réparation des investissements de 1980 à 1990
- Tableau n° 15** : Répartition des investissements par secteur d'activité
- Tableau n° 16** : Recettes des hydrocarbures
- Tableau n° 17** : Evolutions des revenus 1974-1990
- Tableau n° 18** : Evolution de la production hors hydrocarbures
- Tableau n° 19** : Indice des prix a la consommation
- Tableau n° 20** : Importation de biens de consommation
- Tableau n° 21** : Revenu et épargne des ménages
- Tableau n° 22** : Emploi par secteur d'activité1
- Tableau n° 23** : Création d'emplois par secteur d'activité2
-

Tableau n° 43 : Répartition des crédits de fonctionnement et d'investissement

Tableau n° 44 : Répartition des crédits – secteur public, secteur privé.

Tableau n° 45 : Répartition des crédits secteur I, II et III.

Tableau n° 46 : Evolution des créances sur l'Etat.

Tableau n° 47 : Budget de l'état de 1967 à 2002

Tableau n° 48 : Epargne budgétaire 67 à 90

Tableau n° 49 : Dépôts a vue auprès du Trésor

Tableau n° 50 : Ressources bancaires du Trésor

Tableau n° 51 : Crédits d'investissements financés par le Trésor

Tableau n° 52 : Créances sur le Trésor

Tableau n° 53 : Recettes fiscales et dépenses budgétaires

Tableau n° 54 : Les exportations de biens et services

Tableau n° 55 : Exportation de marchandises et de biens et services

Tableau n° 56 : Taux de couvertures des importations 67-90

Tableau n° 57 : Opérations de capital 1967-1990

Tableau n° 58 : Avances de la B EA au Trésor

Tableau n° 59 : Financement monétaire par rapport au P.I.B.

Tableau n° 60 : Evolution de la dette publique externe

Tableau n° 61 : Opérations sur le marché monétaire

Tableau n° 62 : Structure du refinancement en Algérie

Tableau n° 63 : Endettement des entreprises publiques auprès des banques primaires

Tableau n° 64 : Endettement des entreprises publiques auprès du Trésor

Tableau n° 65 : Evolution de la trésorerie de quelques entreprises.

Tableau n° 66 : Refinancement des banques primaires auprès de la BCA

Tableau n° 67 : Evolution de la balance courante et des besoins de financement (1985-1990)

Tableau n° 68 : Evolution de la structure des crédits mobilisés 1985-1990

Tableau n° 69 : Structure par échéance des mobilisations 1985-1990 (%)

TITRE V

DISPOSITIONS DIVERSES CONCERNANT LES OPERATIONS DE CREDIT ET LES OPERATIONS BANCAIRES

Art. 171. — Toute personne qui est au moment l'ouverture d'un compte de dépôt par plusieurs banques et qui de ce fait ne dispose d'aucun compte, peut demander à la Banque centrale de lui désigner une banque auprès de laquelle elle pourra ouvrir un tel compte.

La banque peut limiter les services liés à l'ouverture de ce compte aux opérations de caisse.

Art. 172. — Les mineurs sont admis à se faire ouvrir des livrets sans intervention de leur représentant légal. Ils peuvent retirer sans cette intervention, mais seulement après l'âge de seize (16) ans révolus, les sommes figurant sur les livrets ainsi ouverts, sauf opposition de la part de leur représentant légal signifiée dans la forme des actes extrajudiciaires.

Art. 173. — Les comptes ouverts auprès d'une banque peuvent être individuels, collectifs avec ou sans solidarité ou indivis. Ils peuvent être affectés en garantie au profit de l'établissement de crédit par simple acte sous-seing privé.

Art. 174. — Seuf dispositions législatives expresses, aucune personne, ou autorité extérieure à une banque ou à un établissement financier, ne peut se substituer à ses gestionnaires pour faire exécuter une opération qui, relative de l'activité de l'établissement ou tout acte, d'une façon générale, qui engage la responsabilité directe des gestionnaires.

Art. 175. — Pour garantir le paiement en capital, intérêts et frais de toutes créances dues aux banques et aux établissements financiers ou qui leur sont affectées en garantie et de tous les effets qui leur sont cédés ou remis en nantissement, de même que pour garantir l'exécution de tout engagement à leur égard par caution, aval, endossement ou garanties, les dites entreprises bénéficient d'un privilège sur tous biens mobiliers, créances et avoirs en compte.

Ce privilège prend rang immédiatement après celui des salariés, du Trésor public et des caisses d'assurances sociales et s'exerce à partir :

— de la notification, par lettre recommandée avec accusé de réception, de la saisie au tiers débiteur ou détenteur des biens mobiliers, créances et avoirs, en comptes ;

— de la date de mise en demeure faite dans les mêmes formes dans les autres cas.

Art. 176. — L'affectation en gage de créances en faveur des banques et des établissements financiers ou la cession de créances par eux ou en leur faveur sont parfaites par la simple notification qu'ils font au débiteur par lettre recommandée avec accusé de réception ou par acte ayant date certaine d'un acte sous-seing privé constitutif du gage ou portant cession de la créance.

Art. 177. — Le nantissement de fonds de commerce en faveur des banques et des établissements financiers peut être effectué par acte sous-seing privé dûment enregistré.

L'inscription de ce nantissement est effectuée conformément aux dispositions légales applicables en la matière.

L'autorisation doit être préalable à l'octroi du crédit.

On entend par dirigeants, les administrateurs, les représentants et les personnes disposant du pouvoir de signature.

Les membres des familles des actionnaires et des dirigeants sont assimilés à eux s'ils sont à leur charge.

L'article 2 de l'article 627 du code de commerce s'applique à toutes les personnes citées ci-dessus.

Pour les succursales en Algérie des banques et des établissements financiers étrangers, cette autorisation sera accordée par les organes compétents du siège social.

Ces crédits doivent faire l'objet d'une communication à l'assemblée générale en fin d'exercice concernant leur utilisation.

Le cas échéant, l'autorisation doit être renouvelée tous les ans.

TITRE III

SECRET PROFESSIONNEL

Art. 169. — Tout membre d'un conseil d'administration, tout commissaire aux comptes et toute personne qui, à un titre quelconque, participe ou a participé à la direction ou à la gestion d'une banque ou d'un établissement financier ou qui en est ou a été l'employé, est tenu au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues à l'article 301 du code pénal.

Outre les cas où la loi le prévoit, le secret professionnel ne peut être opposé ni à la Banque centrale, ni à la commission bancaire, ni à l'autorité judiciaire opérant dans le cadre d'une procédure pénale.

TITRE IV

GARANTIE DES DÉPÔTS

Art. 170. — Les banques devront souscrire au capital d'une société par actions de garantie des dépôts bancaires en monnaie nationale.

La Banque centrale est habilitée à agir comme fondateur unique de cette société sans souscrire des actions de son capital.

Outre les actions détenues par elle, chaque banque sera tenue de payer une prime annuelle de garantie de deux pour cent (2%) au plus du montant de ses dépôts en monnaie nationale que déterminera le conseil chaque année.

Le conseil fixera le montant de la garantie maximum accordée à chaque déposant.

Les dépôts d'une même personne auprès d'une même banque sont considérés comme un dépôt unique même s'ils sont en diverses monnaies.

Seuls sont couverts les dépôts en monnaie nationale.

Cette garantie ne pourra être mise en jeu qu'en cas de cessation de paiements de la banque.

Cette garantie ne couvre pas les montants avancés aux établissements financiers ni ceux avancés par les banques entre elles.

La garantie des dépôts bancaires constitue une garantie d'intérêt public ; à ce titre, elle ouvre droit au paiement d'une prime par le Trésor public, qui sera prévue et payée conformément aux procédures budgétaires en vigueur à la date de garantie des dépôts et qui sera égale à celle payée par l'État aux banques.

3) l'interdiction de remplir les fonctions de commissaires aux comptes de banques et d'établissements financiers pour une durée de trois (3) exercices au moins.

Art. 165. — Aucun crédit ne peut être accordé directement ou indirectement aux commissaires aux comptes par la banque ou par l'établissement qu'ils contrôlent.

Chapitre II
Obligations comptables

Art. 166. — Les banques et les établissements financiers sont tenus d'établir leurs comptes sous forme consolidée dans les conditions fixées par le conseil de la monnaie et du crédit.

Art. 167. — Toute banque ou tout établissement financier doit publier ses comptes annuels au *bulletin officiel* des annonces légales obligatoires dans les conditions fixées par le conseil de la monnaie et du crédit. D'autres publications peuvent être requises.

La commission bancaire s'assure que les publications prévues au présent article ont été régulièrement effectuées. Elle peut ordonner aux établissements concernés de procéder à des publications rectificatives dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été relevées dans les documents publiés.

Elle peut porter à la connaissance du public toutes informations qu'elle estime nécessaire.

Chapitre III
Conventions avec les dirigeants

Art. 168. — Des crédits peuvent être consentis par une banque ou un établissement financier à ses dirigeants et actionnaires à condition que l'ensemble des crédits ne dépasse pas vingt pour cent (20 %) des fonds propres de l'entreprise et qu'ils fassent l'objet de l'autorisation prévue à l'article 627 du code de commerce.

Les succursales en Algérie des entreprises étrangères doivent aussi satisfaire à cette obligation.

Art. 163. — Outre leurs obligations légales, les commissaires aux comptes des banques et des établissements financiers sont tenus :

1) de signaler immédiatement au Gouverneur de la Banque centrale toute infraction, commise par l'entreprise qu'ils contrôlent conformément à la présente loi, aux règlements pris en vertu de ses dispositions et aux directives du conseil de la monnaie et du crédit et de la commission bancaire dont copie leur a été communiquée ;

2) de présenter au Gouverneur de la Banque centrale un rapport spécial concernant le contrôle effectué par eux.

Ce rapport doit être remis au Gouverneur dans les quatre (4) mois à dater de la clôture de chaque exercice ;

3) de présenter à l'assemblée générale un rapport spécial préalablement à l'octroi de quelque facilité que ce soit par une banque ou un établissement financier à l'une des personnes visées à l'article 168 de la présente loi et un rapport, dans les quatre (4) mois qui suivent la clôture de l'exercice, concernant l'utilisation de ces facilités.

En ce qui concerne les succursales des banques et établissements financiers étrangers, ce rapport est présenté à leurs représentants en Algérie ;

4) d'adresser au Gouverneur de la Banque centrale une copie de leurs rapports destinés à l'assemblée générale ou aux organes de l'entreprise.

Art. 164. — Les commissaires aux comptes des banques et établissements financiers sont soumis au contrôle de la commission bancaire qui peut leur appliquer les sanctions suivantes, sans préjudice d'autres poursuites disciplinaires ou pénales :

- 1) le blâme ;
- 2) l'interdiction de poursuivre les opérations de contrôle d'une banque ou d'un établissement financier ;

Sous réserve des textes exprès de loi, ce secret est opposable à toutes les autorités, sauf à l'autorité judiciaire agissant dans le cadre d'une procédure pénale.

Toutefois, la commission bancaire et la Banque centrale peuvent transmettre des informations aux autorités chargées de la surveillance des banques et établissements financiers dans d'autres pays, sous réserve de réciprocité et à condition que ces autorités, soient elles mêmes soumises au secret professionnel avec les mêmes garanties qu'en Algérie.

LIVRE V

PROTECTION DES DEPOSANTS ET DES EMPRUNTEURS

TITRE I

LIQUIDITE ET SOLVABILITE DES BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS CENTRALE DES RISQUES

Art. 159. — Les banques et établissements financiers sont tenus, dans les conditions définies par le conseil, de respecter les normes de gestion destinées à garantir leur liquidité et leur solvabilité à l'égard des tiers, et notamment des déposants, ainsi que l'équilibre de leur structure financière. Ils doivent respecter en particulier les ratios de couverture et de division des risques. Le non respect des obligations instituées en application du présent article entraîne l'application de la procédure prévue à l'article 156 de la présente loi.

Art. 160. — La Banque centrale organise par un service de centralisation des risques, dénommé "Banque centrale des risques" chargé de recueillir de chaque banque et établissement financier le nom des bénéficiaires des crédits, la nature et le plafond des crédits accordés, le montant des utilisations ainsi que les garanties consenties pour chaque crédit.

La Banque centrale communique à chaque banque et établissement financier les données recueillies concernant la clientèle de l'entreprise à condition :

— que le client ait autorisé préalablement et par écrit la banque ou l'établissement financier à en faire la demande à la Banque centrale et cette dernière à fournir les renseignements demandés ;

— et que l'entreprise en fasse la demande écrite.

Aucun crédit ne peut être accordé sans que la banque ou l'établissement financier n'ait obtenu de la centrale des risques les données concernant le bénéficiaire du crédit. Les banques et les établissements financiers sont tenus d'adhérer à la centrale des risques.

Le conseil de la monnaie et du crédit établit, conformément à l'article 44, les règlements organisant le fonctionnement de la centrale des risques et son financement par les banques et les établissements financiers qui n'en supportent que les coûts directs.

Art. 161. — Lorsqu'il apparaît que la situation d'une banque ou d'un établissement financier le justifie, le Gouverneur de la Banque centrale peut inviter les principaux actionnaires de cet établissement à fournir à celui-ci le soutien qui lui est nécessaire.

Le Gouverneur de la Banque centrale peut aussi organiser le concours de l'ensemble des banques et des établissements financiers en vue de prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des déposants et des tiers, au bon fonctionnement du système bancaire ainsi qu'à la préservation du renom de la place.

TITRE II

COMMISSAIRES AUX COMPTES, OBLIGATIONS COMPTABLES, CONVENTIONS AVEC LES DIRIGEANTS

Chapitre I

Commissaires aux comptes

Art. 162. — Chaque banque et chaque établissement financier doit désigner deux (2) commissaires aux comptes au

Elle examine leurs conditions d'exploitation et veille à la qualité de leurs situations financières.

Elle veille au respect des règles de bonne conduite de la profession.

Elle constate, le cas échéant, les infractions commises par des personnes non agréées qui exercent les activités des banques et des établissements financiers et leur applique des sanctions disciplinaires prévues par la présente loi, sans préjudice d'autres poursuites pénales et civiles.

Art. 144. — La commission bancaire est composée du Gouverneur ou du vice-gouverneur qui le remplace, président, et des quatre membres suivants :

— deux magistrats détachés de la Cour suprême proposés par le premier président de cette Cour après avis du conseil supérieur de la magistrature,

— deux membres choisis en raison de leur compétence en matière bancaire, financière et surtout comptable, proposés par le ministre chargé des finances.

Les quatre membres sont nommés pour une durée de cinq (5) ans renouvelable par décret du Chef du Gouvernement.

Les articles 23 à 26 de la présente loi s'appliquent aux membres titulaires de la commission bancaire et à leurs suppléants.

Art. 145. — Les décisions de la commission bancaire sont prises à la majorité.

En cas d'égalité des voix, celle du président est prépondérante.

Art. 146. — Seules les décisions de la commission bancaire en matière de désignation d'administrateur, liquidateur ou de liquidateur et de sanctions disciplinaires sont susceptibles d'un recours de droit administratif.

Le recours doit être présenté dans un délai de soixante (60) jours à dater de la notification sous peine de forclusion.

La notification des décisions n'a lieu que pour actes extrajudiciaires ou conformément au code de procédure civile.

Les recours sont de la seule compétence de la chambre administrative de la Cour suprême.

Les recours ne sont pas suspensifs d'exécution.

TITRE II

ORGANISATION ET APPLICATION DU CONTRÔLE

Art. 147. — La commission bancaire fait effectuer des contrôles sur pièces et sur place.

Art. 148. — La Banque centrale est chargée, pour le compte de la commission bancaire, d'organiser le contrôle sur pièces et d'exercer le contrôle sur place par l'intermédiaire de ses agents.

La Banque centrale peut organiser un département spécial de contrôle chargé d'exécuter ces missions.

La commission bancaire peut charger de mission toute personne de son choix.

Art. 149. — La commission bancaire délibère périodiquement sur le programme des contrôles sur place.

Art. 150. — La commission bancaire détermine la liste, le modèle et les délais de transmission des documents et informations.

Elle peut demander aux banques et établissements financiers, tous renseignements, éclaircissements et justifications nécessaires à l'exercice de sa mission.

Elle peut demander à toute personne concernée la communication de tout document et de tout renseignement.

Le secret professionnel ne lui est pas opposable.

Elle examine leurs conditions d'exploitation et veille à la qualité de leurs situations financières.

Elle veille au respect des règles de bonne conduite de la profession.

Elle constate, le cas échéant, les infractions commises par des personnes non aptes qui exercent les activités des banques et des établissements financiers et leur applique les sanctions disciplinaires prévues par la présente loi, sans préjudice d'autres poursuites pénales et civiles.

Art. 144. — La commission bancaire est composée du Gouverneur ou du vice-gouverneur qui le remplace, président, et des quatre membres suivants :

— deux magistrats dénomés de la Cour suprême proposés par le premier président de cette Cour après avis du conseil supérieur de la magistrature,

— deux membres choisis en raison de leur compétence en matière bancaire, financière et surtout comptable, proposés par le ministre chargé des finances.

Les quatre membres sont nommés pour une durée de cinq (5) ans renouvelable par décret du Chef du Gouvernement.

Les articles 23 à 26 de la présente loi s'appliquent aux membres titulaires de la commission bancaire et à leurs suppléants.

Art. 145. — Les décisions de la commission bancaire sont prises à la majorité.

En cas d'égalité des voix, celle du président est prépondérante.

Art. 146. — Seules les décisions de la commission bancaire en matière de désignation d'administrateurs, provisionnaires ou de liquidation et de sanctions disciplinaires sont susceptibles d'un recours de droit administratif.

Le recours doit être présenté dans un délai de soixante (60) jours à dater de la notification sous peine de forclusion.

La notification des décisions a lieu par actes extrajudiciaires ou conformément au code de procédure civile.

Les recours sont de la seule compétence de la chambre administrative de la Cour suprême.

Les recours ne sont pas suspensifs d'exécution.

TITRE II

ORGANISATION ET APPLICATION DU CONTRÔLE

Art. 147. — La commission bancaire fait effectuer des contrôles sur pièces et sur place.

Art. 148. — La Banque centrale est chargée, pour le compte de la commission bancaire, d'organiser le contrôle sur pièces et d'exercer le contrôle sur place par l'intermédiaire de ses agents.

La Banque centrale peut organiser un département spécial de contrôle chargé d'exécuter ces missions.

La commission bancaire peut charger de mission toute personne de son choix.

Art. 149. — La commission bancaire délibère périodiquement du programme des contrôles sur place.

Art. 150. — La commission bancaire détermine la liste, le modèle et les délais de transmission des documents et informations.

Elle peut demander aux banques et établissements financiers tous renseignements, éclaircissements et justifications nécessaires à l'exercice de sa mission.

Elle peut demander à toute personne concernée la communication de tout document et de tout renseignement.

Le secret professionnel ne lui est pas opposable.

Les liquidateurs sont désignés conformément à l'article 157 de la présente loi.

Pendant la durée de la liquidation, les banques et établissements financiers :

- ne peuvent effectuer que les opérations strictement nécessaires à l'apurement de la situation,
- doivent mentionner qu'ils sont en liquidation,
- demeurent soumis au contrôle de la commission bancaire.

TITRE IV

ORGANISATION DE LA PROFESSION

Art. 142. — La Banque centrale peut créer une association des banquiers algériens à laquelle les banques et établissements financiers opérant en Algérie seront tenus d'adhérer.

Cette association aura pour objet la représentation des intérêts collectifs de ses membres, notamment auprès des pouvoirs publics, l'information de ses adhérents et du public, l'étude de toute question d'intérêt commun et l'élaboration des recommandations s'y rapportant ainsi que l'organisation et la gestion de services d'intérêt commun.

Ses statuts seront établis par le conseil après avis de la commission bancaire. Toute modification des statuts sera autorisée selon la même procédure.

LIVRE IV

CONTROLE DES BANQUES ET DES ETABLISSEMENTS FINANCIERS

TITRE I

COMMISSION BANCAIRE

Art. 143. — Il est institué une commission bancaire chargée de contrôler le respect par les banques et les établissements financiers des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables et de surveiller les renseignements constatés.

Art. 139. — Toute modification des statuts d'une banque ou d'un établissement financier de droit algérien doit être agréée préalablement par le conseil si elle porte sur l'objet ou sur le capital de la société. Les autres modifications sont agréées préalablement par le Gouverneur.

Toute cession d'action d'une banque ou d'un établissement financier doit être autorisée par le Gouverneur dans les conditions prévues à un règlement qui établira le conseil.

Les modifications des statuts des banques et établissements financiers étrangers, pour devenir exécutoires en Algérie, sont soumises au conseil lorsqu'elles portent sur l'objet de la société. Les autres modifications des statuts font l'objet d'une simple communication au Gouverneur. La modification de la dotation en capital de ces succursales doit être autorisée par le conseil.

Art. 140. — Le retrait d'agrément est prononcé par le conseil :

- 1) à la demande de la banque ou de l'établissement financier,
- 2) d'office :
 - a) lorsque les conditions aux quelles l'agrément est subordonné ne sont plus remplies,
 - b) lorsqu'il n'a pas été fait usage de l'agrément pendant une durée de douze (12) mois,
 - c) lorsque l'activité, objet de l'agrément, a cessé depuis six (6) mois.

Le retrait d'agrément peut aussi être prononcé par la commission bancaire à titre de sanction disciplinaire.

Art. 141. — Toute banque ou tout établissement financier de droit algérien dont le retrait d'agrément a été prononcé entre en liquidation.

Enfin aussi en liquidation les succursales en Algérie de banques et établissements financiers étrangers dont le retrait d'agrément a été prononcé.

Art. 128. — La constitution de toute banque et de tout établissement financier de droit algérien doit être autorisée par le conseil.

Art. 129. — L'ouverture en Algérie de succursales de banques et établissements financiers étrangers peut être autorisée par le conseil; elle est soumise au principe de réciprocité.

Art. 130. — Le conseil déterminera par règlement pris conformément à l'article 44 de la présente loi, les modalités d'établissement de la réciprocité mentionnée aux articles 128 et 129 dans le cadre des intérêts de l'Algérie et pourra passer toutes conventions avec les autorités étrangères concernées.

Art. 131. — Les décisions prises par le conseil en vertu des articles 127, 129 et 130 de la présente loi ne sont susceptibles de recours qu'après deux refus, la seconde demande ne pouvant être introduite que dix (10) mois francs après notification du refus de la première demande.

Art. 132. — Les banques et les établissements financiers constitués sous forme de sociétés algériennes par actions doivent disposer d'un capital libéré d'un montant au moins égal à une somme fixée par un règlement du conseil pris conformément à l'article 44 de la présente loi.

Les banques et les établissements financiers dont le siège social est à l'étranger sont tenus d'affecter une dotation à leurs succursales en Algérie égale au moins au capital minimum exigé des banques et établissements financiers de droit algérien.

Art. 133. — Toute banque ou tout établissement financier doit justifier, à tout moment, que son actif excède effectivement le passif dont il est tenu envers les tiers d'un montant au moins égal au capital minimum.

Le capital ou la dotation d'une banque ou d'un établissement financier doit être reconstruit ou augmenté dans les cas et délais et selon les modalités que prévoira le règlement fixant le capital minimum.

Art. 134. — La détermination effective de l'articulation de l'activité des banques et des établissements financiers et la responsabilité de leur gestion doit être assurées par deux personnes au moins.

Les banques et les établissements financiers dont le siège est à l'étranger, désignent deux personnes au moins auxquelles ils confient la détermination effective de l'activité et la responsabilité de la gestion de leurs succursales ainsi que leur représentation en Algérie.

Art. 135. — Pour obtenir l'autorisation prévue à l'article 128 ou à l'article 130, les requérants indiquent au conseil le programme d'activité, les moyens techniques et financiers qu'ils entendent mettre en œuvre ainsi que la qualité des apporteurs et, le cas échéant, celle de leurs parents. Ils remettent aussi au conseil une liste des principaux dirigeants et lui soumettent les projets de statuts des sociétés de droit algérien ou les statuts des sociétés étrangères, selon le cas, ainsi que l'organisation interne.

Art. 136. — Une fois obtenu, l'autorisation prévue à l'article 129, la société de droit algérien peut être constituée et requérir son agrément comme banque ou établissement financier.

L'agrément est accordé si la société a rempli toutes les conditions d'établissement déterminées par la loi et les règlements ainsi que les éventuelles conditions spéciales dont l'autorisation est affectée.

Les succursales de banques et établissements financiers étrangers ayant été autorisées en vertu de l'article 130 sont agrées après avoir rempli les mêmes conditions.

L'agrément est accordé par décision du Gouverneur qui est publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Art. 137. — Le Gouverneur tient à jour une liste des banques et une liste des établissements financiers.

Chaque année, le Gouverneur publie ces deux (2) listes au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Toute modification est publiée.

3) Toute personne ayant été déclarée en faillite ou à laquelle une faillite a été étendue ou qui a été condamnée en responsabilité civile comme organe d'une personne morale faillie, tant en Algérie qu'à l'étranger, et ce, tant qu'elle n'a pas été réhabilitée.

Art. 126. — Il est interdit à toute entreprise, autre qu'une banque ou un établissement financier, d'obliger une dénomination, une raison sociale, une publication ou, d'une façon générale, des expressions faisant croire qu'elle est agréée en tant que banque ou qu'établissement financier.

Il est interdit à une banque et à un établissement financier de laisser entendre qu'il appartient à une catégorie autre que celle au titre de laquelle il a obtenu son agrément ou de créer une confusion sur ce point.

Les bureaux de représentation en Algérie de banques et d'établissements financiers étrangers peuvent faire état de la dénomination ou de la raison sociale de l'entreprise dont ils dépendent en précisant la nature de l'activité qu'ils sont autorisés à exercer en Algérie.

TITRE III

AUTORISATION ET AGREMENT

Art. 127. — L'ouverture en Algérie de bureaux de représentation de banques étrangères doit être autorisée par le conseil.

Art. 128. — Les banques et les établissements financiers de droit étranger doivent être constitués sous forme de sociétés par actions.

Les sociétés étrangères dans les banques et établissements financiers de droit algérien peuvent être autorisées à condition que les pays étrangers accordent la réciprocité aux Algériens ou aux sociétés algériennes.

4) émettre des valeurs mobilières ainsi que des bons de caisse négociables;

6) émettre des bons et des cartes délivrés pour l'achat auprès d'elle d'un bien ou d'un service déterminé.

Art. 125. — Nul ne peut être fondateur ou membre du conseil d'administration d'une banque ou d'un établissement financier, ni administrateur ou par personne interposée, diriger, représenter, à un titre quelconque, une banque ou un établissement financier, ni disposer du pouvoir de signature pour de telles entreprises.

1) S'il a fait l'objet d'une condamnation:

a) pour crime,
b) pour détournement, concussion, vol, escroquerie, omission de chèque sans provision ou abus de confiance,

c) pour soustractions commises par dépositaires publiques ou extorsions de fonds en valeurs,

d) pour banqueroute,

e) pour infraction à la législation sur les changes,
f) pour faux en écritures ou faux en écritures privées de commerce ou de banque,

g) pour infraction au droit des sociétés,

h) pour recel des biens illicites à la suite de ces infractions,
i) pour infraction à la présente loi.

2) S'il a fait l'objet d'une condamnation prononcée par une juridiction étrangère et passée en force de chose jugée, constituant d'après la loi algérienne une condamnation pour l'un des crimes ou délits mentionnés au présent article.

A la requête du ministre public, présentée à la demande du Gouverneur, le tribunal du domicile du condamné, compétent en matière pénale, apprécie la validité et la légalité de cette décision et statue en chambre de conseil sur l'application, en Algérie, de l'interdiction après avoir dûment appelé l'intéressé.

Art. 121. — Le trésor public et les établissements publics de postes et télécommunications peuvent effectuer certaines des opérations interdites en vertu de l'article 120 dans la mesure où les textes législatifs qui leur sont propres les y autorisent.

Le conseil peut leur étendre l'application des règlements pris par lui concernant les dépôts de fonds de particuliers.

Art. 122. — L'interdiction édictée à l'article 120 de la présente loi ne s'applique pas :

1) aux organismes sans but lucratif qui, dans le cadre de leur mission et pour des motifs d'ordre social, accordent, sur leurs ressources propres, des prêts à des conditions préférentielles à certains de leurs adhérents ;

2) aux organismes de construction qui consentent, aux personnes physiques accédant à la propriété, le paiement différé du prix des logements acquis ou souscrits par elles, et ce, à titre accessoire à leurs activités de constructeur ou de prestataire de services ;

3) aux entreprises qui consentent des avances sur salaires ou des prêts de caractère exceptionnel à leurs salariés pour des motifs d'ordre social.

Art. 123. — Le conseil peut, par règlement, consentir des dérogations à l'interdiction prévue à l'article 120, totalement ou partiellement, en faveur des compagnies d'assurances et des organismes d'habitat, en posant des conditions et des limites.

Art. 124. — Nonobstant l'interdiction édictée à l'article 120 de la présente loi, toute entreprise peut :

1) consentir à ses contractants des délais ou des avances de paiement dans l'exercice de son activité professionnelle ;

2) conclure des contrats de location ressortis d'opérations d'achats ;

3) procéder à des opérations de trésorerie avec des sociétés ayant avec elle, directement ou indirectement, des liens de capital conférant à l'une d'elles un pouvoir de contrôle effectif sur les autres ;

8) les banques et établissements financiers ont le droit à une commission pour le placement, qui est due même en cas d'application de l'alinéa précédent, ainsi qu'à une commission annuelle en cas de gestion ;

9) outre ce qui est prévu au présent article, ces opérations sont soumises aux règles du mandat.

Art. 118. — En outre, les banques et établissements financiers peuvent prendre et détenir des participations dans les opérations réglementées par l'article 117 ainsi que dans des entreprises existantes ou en création sous que le total de leurs participations ne puisse excéder la moitié de leurs fonds propres.

Le conseil déterminera le maximum des participations des banques par catégorie d'investissement.

Art. 119. — Les banques ne peuvent exercer, à titre habituel, une activité autre que celles mentionnées aux articles 114, 116, 117 et 118.

Les établissements financiers ne peuvent exercer, à titre habituel, une activité autre que celles mentionnées aux articles 115 à 118.

Toutes activités connexes ou complémentaires des banques et établissements financiers seront définies dans un règlement arrêté par le conseil et devront, en tout état de cause, demeurer d'une importance limitée par rapport à l'ensemble des activités habituelles de l'établissement et ne pas empiéter, restreindre ou fausser le jeu de la concurrence sur le marché.

TITRE II

INTERDICTIONS

Art. 120. — Il est interdit à tout établissement bancaire ou physique, autre qu'une banque ou un établissement financier, d'effectuer les opérations que ceux-ci exercent d'une manière habituelle en vertu des articles 114 et 115.

Art. 114. — Les banques sont des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle et principalement les opérations décrites aux articles 110 à 113 de la présente loi.

Art. 115. — Les établissements financiers sont des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle et principalement les opérations de banque, à l'exclusion de la perception de la rétribution de fonds du public au sens de l'article 111.

Art. 116. — Les banques et établissements financiers peuvent effectuer les opérations connexes à leurs activités telles que :

- 1) les opérations de change ;
- 2) les opérations sur or, métaux précieux et pierres ;
- 3) le placement, la souscription, l'achat, la gestion, la garde et la vente de valeurs mobilières et de tout produit financier ;
- 4) le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine ;
- 5) le conseil et la gestion financière, l'ingénierie financière et, d'une manière générale, tous les services destinés à faciliter la création et le développement des entreprises en respectant les dispositions légales sur l'exercice des professions ;
- 6) les opérations de location simple de biens meubles et immeubles pour les banques et établissements financiers habilités à effectuer des opérations de location assorties d'options d'achat.

Art. 117. — Par dérogation aux dispositions concernant les souscriptions, les banques et les établissements financiers peuvent recueillir du public des fonds destinés à être placés en participations auprès d'une entreprise selon toutes les modalités légales telles qu'en actions, parts de sociétés, participation, communauté ou autres.

Ces fonds sont soumis aux conditions ci-après :

1) ils ne sont pas considérés comme dépôts au sens de l'article 111 ci-dessus, les tiers en demeurent propriétaires ;

2) ils ne sont pas productifs d'intérêts ;

3) jusqu'à leur placement, ils doivent être déposés auprès de la Banque centrale en un compte spécial relatif à chaque placement envisagé ;

4) un contrat doit être signé entre chaque tiers et la banque précisée :

a) le nom, l'objet, le capital, le siège et les territoires de position de l'entreprise qui recevra les fonds ;

b) le projet auquel ces fonds serviront ;

c) les conditions de partage des bénéfices et des pertes ;

d) les conditions de cession des participations ;

e) les conditions de liquidation ou d'amortissement des participations par l'entreprise elle-même ;

f) les conditions dans lesquelles la banque ou l'établissement financier restituera les fonds aux tiers au cas où la participation n'est pas réalisée ;

5) la participation doit intervenir dans un délai de six mois au plus à dater du premier versement effectué par les participants ;

Ce délai peut être précédé d'un autre délai de six mois au cas où les inscriptions sont réunies sans versement.

6) en cas de non-réalisation de la participation ou d'impabilité de la réaliser pour quelque raison que ce soit, la banque ou l'établissement financier qui recueille les fonds doit mettre ceux-ci à la disposition de leurs propriétaires dans la semaine qui en suit la constatation ;

7) le conseil arrêté par règlement les autres conditions, notamment celles concernant la défaillance d'un ou de plusieurs souscripteurs ;

Art. 109. — L'Etat assure la sécurité et le processus des opérations de la Banque centrale et fournit gratuitement à celle-ci les escortes nécessaires et la sécurité des transferts de fonds ou de valeurs.

LIVRE III ORGANISATION BANCAIRE

TITRE I DEFINITIONS

Art. 110. — Les opérations de banque comprennent la réception de fonds du public, les opérations de crédit ainsi que la mise à la disposition de la clientèle des moyens de paiement et la gestion de ceux-ci.

Art. 111. — Sont considérés comme fonds reçus du public, les fonds recueillis de tiers, notamment sous forme de dépôts, avec le droit d'en disposer pour son propre compte, mais à charge de les restituer.

Toutefois, ne sont pas considérés comme fonds reçus du public, au sens de la présente loi :

- 1) les fonds reçus ou laissés en compte par les actionnaires détenant au moins cinq pour cent (5 %) du capital, les administrateurs et les gérants ;
- 2) les fonds provenant de prêts participatifs.

Art. 112. — Constitue une opération de crédit pour l'application de la présente loi tout acte à titre onéreux par lequel une personne met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend, dans l'intérêt de celle-ci, un engagement par signature (et qu'un aval, un cautionnement ou une garantie).

Sont assimilées à des opérations de crédits, les opérations de location assorties d'options d'achat, notamment les crédits bails.

Art. 113. — Sont considérées comme moyens de paiement tous les instruments qui permettent à toute personne de transférer des fonds, et ce, quel que soit le support ou le procédé technique utilisé.

Art. 104. — Si l'arrêté des comptes au 31 décembre se solde par une perte, celle-ci est amortie par imputation sur les réserves générales ou spéciales et, s'il y a lieu, sur la réserve légale. Si l'ensemble de ces réserves ne permet pas d'amortir intégralement la perte, le reliquat qui subsiste est couvert par le Trésor dans un délai de trois (3) mois.

Art. 105. — Dans le mois de la clôture de chaque exercice, le Gouverneur remet au Président de la République le bilan et le compte de profits et pertes, ainsi qu'un rapport tendant compte des opérations de la Banque centrale. Ces documents sont publiés au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire, au mois au plus tard après leur transmission au Président de la République.

Art. 106. — La Banque centrale publie un rapport annuel sur l'évolution économique et monétaire du pays qui donne lieu à une communication à l'Assemblée populaire nationale suivie d'un débat. Elle peut publier des bulletins contenant une documentation statistique et des études d'ordre économique et monétaire.

TITRE V EXEMPTIONS ET PRIVILEGES

Art. 107. — Nonobstant les dispositions de l'article 13 de la loi n° 84-17 du 7 juillet 1984, modifiée, relative aux lois de finances ; la Banque centrale est exemptée, tant pour le présent que pour l'avenir, de tous impôts, droits, taxes, perceptions ou charges fiscales de quelque nature que ce soit.

Sont exemptés de droit de timbre et d'enregistrement, tous contrats, tous effets et généralement toutes pièces et tous actes judiciaires et extrajudiciaires se rapportant aux opérations traitées par la Banque centrale dans l'exercice direct de ses attributions.

Art. 108. — La Banque centrale jouit des droits et privilèges mentionnés aux articles 175 à 180 inclus de la présente loi ; elle est, en outre, exonérée toujours de *cautio judicatum solvi* et d'avance ainsi que de tous frais judiciaires et taxes perçus au profit de l'Etat.

Art. 93. — Toutes les mesures prises en vertu des articles 87 et 98 ci-dessus, s'appliqueront d'office aux situations individuelles.

Chapitre VIII Opérations interdites

Art. 103. — La Banque centrale ne peut réaliser d'autres opérations, ni exercer d'autres attributions que celles prévues par la loi.

TITRE IV

COMPTES ANNUELS ET PUBLICATIONS

Art. 101. — La Banque centrale adresse au ministre chargé des finances la situation de ses comptes arrêtée à la fin de chaque mois. Cette situation est publiée au Journal Officiel de la République algérienne démocratique et populaire.

Art. 102. — Les comptes de la Banque centrale sont arrêtés et balancés le 31 décembre de chaque année. Le conseil détermine la valeur pour laquelle les créances en souffrance peuvent demeurer comprises dans les comptes de l'actif et procédé à tous amortissements et constitutions de provisions jugés nécessaires.

Art. 103. — Les produits nets, déduction faite de toutes les charges, des amortissements et des provisions, constituent les bénéfices. Sur ces bénéfices, il est obligatoirement prélevé quinze pour cent (15 %) au profit de la réserve légale. Ce prélevement cesse d'être obligatoire dès que la réserve atteint le montant du capital; il le reprend si ce prélevement n'est plus atteint.

Après attribution des dividendes jugés à l'initiative du conseil, à toutes autres réserves constituées en vertu de la loi, le solde est versé au Trésor.

Les réserves peuvent être affectées à d'autres opérations que celles prévues dans les conditions prévues à l'article 103.

Art. 94. — La Banque centrale peut exiger des banques qu'elle lui fournisse, entre les comptes annuels :

- des états récapitulatifs montrant les portés d'actif et de passif, tous les postes hors bilan ainsi que les charges et les produits correspondants ;
- des états et comptes d'exploitation semestriels ;
- tous renseignements statistiques.

La Banque centrale contrôle le contenu et les postes de ces documents.

Art. 95. — La Banque centrale peut déterminer les conditions requises des dirigeants et du personnel d'encadrement des banques et établissements financiers et arrêter leurs normes de gestion.

Chapitre VI

Régulation des opérations des banques et établissements financiers avec leurs clients

Art. 96. — La Banque centrale peut réglementer les opérations des banques et des établissements financiers avec leurs clients, notamment en ce qui concerne :

- l'ouverture des comptes créditeurs ;
- les garanties admises pour les avances et crédits.

Chapitre VIII

Régulation des échanges et des mouvements de capitaux avec l'étranger

Art. 97. — La Banque centrale a le droit de contrôler et d'appliquer les dispositions des lois relatives aux échanges de capitaux et de surveiller dans le cadre des articles 111 à 113 de la présente loi.

Art. 98. — La Banque centrale établit des listes de banques et établissements financiers qui sont autorisés à effectuer des opérations de crédit avec l'étranger.

Art. 87. — La Banque centrale peut, pour ses besoins, acquérir, faire construire, vendre et échanger, des immeubles. Ces opérations sont subordonnées à l'autorisation du conseil et ne peuvent être faites que sur les fonds propres.

Art. 88. — Pour se couvrir de ses créances douteuses ou en souffrance, la Banque centrale peut :

- prendre toutes garanties, notamment sous forme de nantissements ou d'hypothèques ;
- acquérir à l'amiable ou sur vente forcée tout bien mobilier ou immobilier. Les immeubles et les biens ainsi acquis doivent être aliénés dans le délai de deux (2) ans, à moins qu'ils ne soient utilisés pour les besoins de l'exploitation.

Chapitre IV

Etablissement, organisation, gestion et fermeture des chambres de compensation

Art. 89. — La Banque centrale décide l'établissement, l'organisation, le financement et la fermeture des chambres de compensation de tous moyens de paiement scripturaux ou électroniques, elle en assure aussi la gestion.

Art. 90. — Les frais des chambres de compensation sont supportés par les banques et les établissements financiers.

Chapitre V

Etablissement des normes applicables aux banques et établissements financiers

Art. 91. — La Banque centrale établit les conditions générales dans lesquelles les banques et les établissements financiers algériens et étrangers peuvent être autorisés à se constituer en Algérie ou à y opérer.

Elle établit aussi les conditions dans lesquelles cette autorisation peut être modifiée ou retirée.

Art. 92. — La Banque centrale détermine les normes que chaque banque doit respecter en permanence, notamment celles concernant :

- les ratios entre les fonds propres et les engagements ;
- les ratios de liquidité ;
- les ratios entre les fonds propres et les concours à chaque débiteur ;
- les ratios entre les dépôts et les placements ;
- l'usage des fonds propres ;
- les placements de la trésorerie ;
- les risques en général.

Art. 93. — La Banque centrale peut exiger que les banques placent auprès d'elle, en un compte bloqué, avec ou sans intérêts, une réserve rattachée, soit sur l'ensemble de leurs dépôts, soit sur une catégorie de ceux-ci, soit sur l'ensemble de leurs placements, soit sur une catégorie de ceux-ci, tant en monnaie nationale qu'en monnaie étrangère.

Cette réserve est dénommée réserve obligatoire.

Le taux de réserve obligatoire ne peut dépasser, en principe, vingt-huit pour cent (28%) des montants servant à la base de calcul.

Cependant, la Banque centrale peut fixer un taux supérieur en cas de nécessité dûment justifiée.

La Banque centrale peut établir des réserves obligatoires applicables aux établissements financiers conformément aux conditions du présent article en tenant compte des avances consenties à eux par les banques et les établissements financiers aux lieux et place des dépôts.

Tout manque dans la réserve obligatoire d'une banque, la société d'office à une astreinte journalière égale à un pour cent (1%) de ce manque; cette astreinte est perçue par la Banque centrale.

L'astreinte peut faire l'objet d'un recours conformément à l'article 50.

Section 7

*Opérations avec les banques
et les établissements financiers*

Art. 83. — La Banque centrale peut réaliser toutes opérations bancaires avec les banques et les établissements financiers opérant en Algérie et avec toute banque centrale étrangère.

Elle ne peut traiter avec les banques opérant à l'étranger que des opérations en devises étrangères.

Art. 84. — Chaque banque opérant en Algérie doit entretenir un compte courant créditeur avec la Banque centrale pour les besoins de la compensation.

Art. 85. — La Banque centrale réalise les opérations mentionnées aux articles 69 à 84 pour son propre compte.

Section 8

*Opérations portant sur les fonds propres
de la Banque centrale*

Art. 86. — La Banque centrale peut placer ses fonds propres représentés par ses comptes de capital, de réserve, de provisions à caractère de réserves et d'amortissements :

- a) soit en immeubles, conformément aux dispositions de l'article 87 ;
- b) soit en titres émis ou garantis par l'Etat ;
- c) soit en opérations de financement d'intérêt social ou national ;
- d) soit, après autorisation du ministre chargé des finances, en titres émis par les organismes financiers régis par des dispositions légales particulières.

Le total des placements opérés en vertu des alinéas c) et d) ci-dessus ne peut excéder 40 % desdits fonds propres.

Art. 79. — La Banque centrale peut escompter ou prendre en pension des traites et obligations cautionnées souscrites à l'ordre des comptables du Trésor et venant à l'échéance dans un délai de trois (3) mois.

Art. 80. — La Banque centrale maintiendra auprès du centre de chèques postaux des avoirs correspondant à ses besoins normalement prévisibles.

Section 9

*Autres opérations avec l'Etat, les collectivités
et les organismes publics*

Art. 81. — La Banque centrale est l'agent financier de l'Etat pour toutes ses opérations de caisse, de banque et de crédit.

Elle assure sans frais la tenue du compte courant du Trésor et exécute gratuitement toutes opérations données au débit ou au crédit de ce compte. Le solde créditeur du compte courant du Trésor n'est pas productif d'intérêts.

La Banque centrale assure gratuitement :

- le placement dans le public des emprunts émis ou garantis par l'Etat ;
- le paiement, concurremment avec les caisses publiques, des coupons des titres émis ou garantis par l'Etat.

Art. 82. — La Banque centrale peut assurer :

- pour les collectivités et établissements publics, les opérations prévues à l'article 81 contre rémunération ;
- la garde et la gestion des valeurs mobilières appartenant à l'Etat ;
- le service financier des emprunts de l'Etat, des collectivités et établissements publics ;
- le placement dans le public des emprunts émis par les collectivités et établissements publics ;
- le paiement des coupons des titres émis par les collectivités et établissements publics

Les crédits à moyen terme doivent avoir l'un des objets suivants :

- a) développement des moyens de production ;
- b) financement d'exportations ;
- c) construction d'immeubles d'habitation.

Ils doivent remplir des conditions établies par le conseil pour être admis auprès de la Banque centrale.

Art. 72. — La Banque centrale peut réaliser les opérations suivantes sur les effets publics émis ou garantis par l'Etat :

- a) exempter aux banques et aux établissements financiers des effets ayant au plus trois (3) mois à courir,
- b) admettre aux avances à trente (30) jours, escompter à échéance conventionnelle et prendre en pension aux banques et organismes de crédit des effets ayant plus de trois (3) mois à courir,
- c) accorder des avances gagées, à concurrence des quotités fixées par le conseil et pour une durée qui ne pourra excéder une année.

En aucun cas, ces opérations ne peuvent être traitées au profit du Trésor ou des collectivités publiques.

Le conseil arrêtera la liste des effets publics admis par la Banque centrale.

Art. 73. — La Banque centrale peut également consentir aux banques et aux établissements financiers des avances sur monnaies et lingots d'or et sur devises étrangères, selon des modalités fixées par le conseil.

En aucun cas, la durée de ces avances ne peut excéder un an.

Art. 74. — La Banque centrale peut accorder aux banques et établissements financiers des crédits en quel que courant pour une durée d'un an au plus.

Ces crédits devront être garantis par des gages sur des bons du Trésor émis par l'Etat, des devises étrangères ou des effets admissibles à l'escompte en vertu de l'article 69.

Le crédit doit représenter au maximum 70 % du montant du gage et 50 % de celui-ci s'il est constitué par des effets réescomptables.

Art. 75. — Dans les cas prévus aux articles ci-dessus, l'emprunteur souscrit envers la Banque centrale l'engagement de rembourser à l'échéance le montant du crédit qui lui a été consenti. Cet engagement doit stipuler l'obligation pour l'emprunteur de couvrir la Banque centrale de la fraction du crédit correspondant à la dépréciation qui affecte la valeur de la garantie toutes les fois que cette dépréciation atteint 10 %.

Faute par l'emprunteur de satisfaire à cet engagement, le montant du crédit devient exigible de plein droit.

Section 4

Opérations sur le marché monétaire

Art. 76. — La Banque centrale peut, dans les limites et suivant les conditions fixées par le conseil, intervenir sur le marché monétaire et, notamment, acheter et vendre des effets publics ayant moins de six (6) mois à courir et des effets privés admissibles au réescompte ou aux avances. En aucun cas, ces opérations ne peuvent être traitées au profit du Trésor, ni des collectivités émettrices.

Art. 77. — A aucun moment, le montant total en cours des opérations sur effets publics réalisées par la Banque centrale conformément aux articles précédents ne peut dépasser vingt pour cent (20 %) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours de l'année budgétaire écoulée.

Section 5

Concours accordés à l'Etat

Art. 78. — Sur une base contractuelle, et dans la limite d'un maximum égal à dix pour cent (10 %) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire, la Banque centrale peut consentir au Trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder deux cent quarante (240) jours, consécutifs ou non, au cours d'une année de calendrier. Les découverts autorisés donnent lieu à la perception d'une commission de gestion dont le taux et les modalités sont fixés par le conseil en accord avec le ministre chargé des finances. Ces avances doivent être remboursées avant la fin de chaque exercice.

Section 3

Récompie et crédit aux banques et établissements financiers

Art. 69. — La Banque centrale peut réescompter ou prendre en pension aux banques et établissements financiers des effets sur l'Algérie ou sur l'étranger, représentatifs d'opérations commerciales et engageant la signature d'un ou de trois personnes physiques ou morales notoirement solvables dont celle du cédant.

Ces effets ne doivent pas avoir plus de six (6) mois à courir. Une des signatures peut être remplacée par une des garanties énumérées ci-après :

- warrants ;
- récépissés de marchandises ;
- connaissements de marchandises ou portées d'Algérie, à ordre et accompagnés des documents d'usage.

Art. 70. — La Banque centrale peut réescompter pour des périodes de six (6) mois au maximum ou prendre en pension aux banques et établissements financiers, les effets de financement portant la signature d'un ou de deux personnes physiques ou morales notoirement solvables dont celle du cédant et créés en représentation de crédits de campagne ou de crédits de trésorerie.

Ces réescomptes sont renouvelables sans que la durée totale du concours de la Banque centrale puisse excéder douze (12) mois.

Art. 71. — La Banque centrale peut réescompter aux banques et établissements financiers pour des périodes de six (6) mois au maximum ou prendre en pension les effets créés en représentation de crédits à moyen terme.

Ces réescomptes sont renouvelables, mais pour une période ne pouvant excéder trois (3) années. Les effets peuvent remporter, en dehors de la signature du cédant, deux signatures de personnes physiques ou morales notoirement solvables, dont l'une peut être remplacée par la garantie de l'État.

Art. 61. — La Banque centrale peut effectuer toutes opérations sur or, notamment achat, vente, prêt et dépôt, au comptant ou à terme.

Art. 62. — La Banque centrale réalise toutes ses opérations sur or pour compte du Trésor qui en retire les bénéfices et en supporte les pertes éventuelles.

Art. 63. — L'Etat ne peut disposer des résultats des opérations au or.

Art. 64. — Tous les avoirs en or de l'Etat se trouvant ou qui se trouveront à la disposition de la Banque centrale, sont affectés à la couverture de la monnaie.

Section 2

Opérations sur devises

Art. 65. — La Banque centrale peut acheter, vendre, escompter, réescompter, mettre en pension, donner ou prendre en gage, acheter ou recevoir en dépôt tous instruments de paiement libellés en monnaies étrangères ainsi que tous avoirs en monnaies étrangères. Elle gère et place ses réserves de change. Elle ouvre des comptes en devises aux sociétés mentionnées à l'article 192 de la présente loi.

Art. 66. — Le règlement prévu à l'article 59 déterminera celles des réserves de change affectées à la couverture de la monnaie, les autres réserves de change seront affectées à la stabilisation du cours des changes ou au soutien de la dette publique extérieure.

Art. 67. — Dans le cadre de la gestion des réserves de change, la Banque centrale peut contracter des emprunts et souscrire à des instruments financiers libellés en monnaie étrangère, et valables pour tous en l'état, en catégorie sur les places financières internationales.

Art. 68. — L'article 61 reçoit application en matière d'opérations en devises ; il en est de même de l'article 64, sauf en ce qui concerne la stabilisation du cours des changes et l'affectation au or de la dette publique.

Chapitre III

Surveillance et conseil

Art. 51. — La surveillance de la Banque centrale est exercée par deux censeurs nommés par décret du Président de la République sur proposition du ministre chargé des finances. Les deux (2) censeurs doivent être obligatoirement choisis parmi le personnel de rang élevé dans la hiérarchie administrative, être de nationalité française et doivent avoir des titres honorables, notamment comptables, leur permettant d'exercer leur mission.

Il est mis fin au mandat des censeurs par décret du Président de la République pris sur proposition du ministre chargé des finances.

Les prescriptions de l'article 51 sont applicables aux censeurs.

Art. 52. — Les fonctions de censeurs sont gratuites. Toutefois, les conditions dans lesquelles les censeurs peuvent être remboursés de leurs frais éventuels de déplacement et de séjour ainsi que des autres frais engagés à l'occasion de leur mission, seront précisées par voie réglementaire.

Art. 53. — Les censeurs exercent une surveillance générale sur tous les services et toutes les opérations de la Banque centrale.

La mission des censeurs ne porte pas sur les décisions du conseil prises en application des articles 44 et 45.

Les censeurs peuvent opérer conjointement ou séparément les vérifications ou contrôles qu'ils estiment opportuns.

Ils assistent aux séances du conseil, siégeant comme conseil d'administration, avec voix consultative.

Ils informent le conseil du résultat des contrôles qu'ils ont effectués.

Ils peuvent présenter au conseil toutes propositions ou remarques qu'ils jugent utiles. Si leurs propositions ne sont pas adoptées, ils peuvent en requérir la transcription sur le registre des délibérations.

Ils en informent le ministre chargé des finances.

Ils vérifient, dans les limites voulues que les comptes saisis aux censeurs, les comptes en fin d'exercice ainsi qu'ils ne soient arrêtés par le conseil et, dans les quinze (15) jours de la date où ces comptes ont été mis à leur disposition, font rapport à ce dernier sur leurs vérifications et, éventuellement, les amendements qu'ils proposent.

Art. 54. — Les censeurs adressent au ministre chargé des finances un rapport sur les comptes de fin d'exercice dans les trois (3) mois de la clôture de celui-ci, copie de lequel peut être communiquée au Gouvernement.

Le ministre peut leur demander à tout moment des rapports sur des questions déterminées.

TITRE III

ATTRIBUTIONS ET OPERATIONS DE LA BANQUE CENTRALE

Chapitre I

Dispositions générales

Art. 55. — La Banque centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des charges, les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en procédant à la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie.

A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens

Art. 45. — Le conseil prend les décisions individuelles suivantes :

- A) autorisation, modification et retrait de l'agrément des banques et établissements financiers algériens et étrangers,
- B) autorisation d'ouverture de bureaux de représentation de banques et d'établissements financiers étrangers,
- C) délégation de pouvoirs en matière d'application de la réglementation des changes,
- D) celles concernant l'application des règlements édictés conformément à l'article 44.

Art. 46. — Les projets de règlements à édicter en vertu de l'article 44 sont communiqués, dans les deux (2) jours de leur approbation par le conseil, au ministre chargé des finances qui dispose d'un délai de trois (3) jours pour en demander la modification et communiquer celle-ci au Gouverneur.

Si le ministre chargé des finances ne demande pas la modification dans le délai précité, le règlement devient exécutoire.

Lorsque le ministre chargé des finances demande la modification, le Gouverneur doit réunir le conseil dans un délai de deux (2) jours et lui soumettre la modification proposée.

La nouvelle décision du conseil, quelle qu'elle soit, est exécutoire.

Art. 47. — Le texte du règlement devenu exécutoire est promulgué par le Gouverneur et publié au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Les règlements sont opposables aux tiers dès leur publication au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

En cas d'urgence, ils peuvent être publiés dans deux journaux paraisant à Alger et deviennent alors opposables aux tiers dès l'accomplissement de cette formalité.

Art. 48. — Les règlements promulgués et publiés, comme il est dit à l'article 47, ne peuvent faire l'objet que d'un recours en annulation devant la chambre administrative de la Cour suprême.

Ce recours en annulation ne peut être formé que par le ministre chargé des finances.

Sous peine de forclusion, le recours doit être présenté dans un délai de soixante (60) jours à dater de la publication.

Les recours ne sont pas suspensifs d'exécution.

Art. 49. — Les décisions individuelles prises conformément à l'article 45 sont promulguées par le Gouverneur.

Celles prises en vertu des alinéas A, B et C de l'article 45 sont publiées au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire. Les autres sont notifiées aux requérants et aux intéressés par lettre recommandée ou contre récépissé ou conformément au code de procédure civile.

Toutes ces décisions sont exécutoires dès leur publication ou leur notification.

Art. 50. — Seul un recours en annulation est ouvert contre les décisions prises en vertu de l'article 45.

Seules les personnes physiques et morales directement visées par la décision peuvent former le recours.

Sous peine de forclusion, le recours doit être présenté dans les soixante (60) jours à dater de la publication ou de la notification de la décision, sous réserve des dispositions de l'article 132 de la présente loi.

La chambre administrative de la Cour suprême est seule compétente pour recevoir des recours.

Les recours ne sont pas suspensifs d'exécution.

Art. 43. — Le conseil d'administration de la Banque centrale et ses établissements ont la suppression des surréserves et agios.

Il approuve le statut du personnel et le régime de retraite des agents de la Banque centrale.

Il arrête les règlements applicables à la Banque centrale.

Il délègue à l'initiative du Gouvernement sur toutes les affaires :

Il statue sur les opérations d'achat et de vente d'immobilisations mobilières ainsi que sur l'oppression des actions qu'il a engagées par le Gouvernement au profit de la Banque centrale sous réserve des pouvoirs du Gouvernement continue pendant de la constitution bancaire.

Il autorise les emprunts et transactions.

Il détermine les conditions et la forme dans lesquelles la Banque centrale établit et amène ses comptes.

Il arrête chaque année le budget de la Banque centrale et en cours d'exercice, y apporte les modifications jugées nécessaires.

Il arrête la répartition des bénéfices dans les conditions prévues ci-après et approuve le projet de compte rendu annuel que le Gouvernement adresse en son nom au Président de la République.

Il détermine les conditions de placement des fonds propres de la Banque centrale.

Il lui est rendu compte de toutes les affaires et du fonctionnement de la Banque centrale.

Section 3

Attributions en tant qu'autorité monétaire, émettrice des monnaies et en assurance l'exécution, votes de recours contre ses décisions.

Art. 44. — Le conseil de la monnaie est du côté des pouvoirs en tant qu'autorité monétaire qui a le droit de proposer et de présenter la loi, en faisant des propositions de loi et de décret.

a — l'émission de la monnaie, comme prévu aux articles 4 et 5 de la présente loi, ainsi qu'il se convenue.

b — les normes et conditions des opérations de la Banque centrale, notamment en ce qui concerne l'escompte, la pension et le paiement des effets publics et les opérations sur métaux précieux et devises.

c — les objectifs en matière d'évolution des différents composants de la masse monétaire et d'échange de celle-ci.

d — les modalités de compensation.

e — les conditions d'établissement des banques et des établissements financiers ainsi que celles de l'implantation de leurs réseaux.

f — les conditions d'ouverture en Algérie de bureaux de représentation de banques ou d'établissements financiers étrangers.

g — les normes et ratios applicables aux banques et aux établissements financiers, notamment en matière de couverture et de répartition des risques, de liquidité et de solvabilité.

h — la protection de la clientèle des banques et des établissements financiers, notamment en matière d'opérations avec cette clientèle.

i — les normes et règles comparables applicables aux banques et aux établissements financiers ainsi que les modalités et délais de communication des comptes, états comptables, statistiques et situations à tous ayants droit, et notamment à la Banque centrale.

j — les conditions techniques d'exercice des professions de conseil et de courtage en matière bancaire et financière.

k — la réglementation des chèques et l'organisation du marché des changes.

l — tous autres règlements prévus par la loi.

Il représente la Banque centrale auprès des pouvoirs publics, des autres banques centrales, des organismes financiers internationaux et d'une façon générale, auprès des tiers.

Les actions judiciaires sont intentées et défendues à sa responsabilité et diligence. Il prend toutes mesures d'urgence et toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

Il prendra à toutes occasions les mesures nécessaires pour assurer les tâches.

Il organise les services de la Banque centrale et en définit les tâches.

Il établit, en accord avec le conseil, le statut du personnel de la Banque centrale conformément aux dispositions légales en vigueur.

Dans les conditions prévues par ce statut, il recrute, nomme à leur poste, fait avancer en grade, révoque et congédie les agents de la Banque centrale.

Il désigne les représentants de la Banque centrale au sein des conseils d'autres institutions lorsqu'une telle représentation est prévue.

Il est consulté par le Gouvernement chaque fois que ce dernier doit délibérer sur des questions intéressant la monnaie ou le crédit en pouvant avoir des renseignements sur la situation économique.

Art. 29. — Le Gouvernement définit les attributions de chacun des vice-gouverneurs et pose les conditions pour chacun d'eux.

Art. 30. — Le Gouvernement peut donner de la Banque centrale un ou plusieurs agents de la Banque centrale.

Il peut également, pour les besoins du service, employer des mandataires spéciaux appartenant aux cadres de la Banque centrale.

Ils ne peuvent emprunter aucun montant auprès de quelque institution que ce soit, algérienne ou étrangère et aucun engagement revêtu de la signature de l'un d'eux ne peut être admis dans le portefeuille de la Banque centrale, ni dans celui de toute banque opérant en Algérie.

Art. 24. — Le traitement du Gouverneur et des vice-gouverneurs ainsi que tous autres avantages sont fixés par décret. Ils sont les mêmes que de la Banque centrale.

Art. 25. — Durant une période de deux (2) ans après la fin de leur mandat, le Gouverneur et les vice-gouverneurs ne peuvent gérer ou exercer au service d'un établissement soumis à l'autorité ou au contrôle de la Banque centrale, ou d'une société dominée par un tel établissement ni servir de mandataire ou de conseiller à de tels établissements ou sociétés.

Art. 26. — Sauf cas de révocation pour cause de faute lourde, lors de la fin de leurs mandats, le Gouverneur et les vice-gouverneurs et, éventuellement, leurs héritiers, reçoivent une indemnité égale au traitement de deux (2) ans qui est à la charge de la Banque centrale et ce, à l'exclusion de tout autre montant versé par cette dernière.

Art. 27. — En cas de vacance du poste de Gouverneur ou d'empêchement de ce dernier, il est remplacé par le premier vice-gouverneur et, en cas d'empêchement ou de vacance de ce poste de ce dernier, par son suivant selon le rang établi conformément à l'article 2 de l'article 21.

Art. 28. — Le Gouverneur assure la direction des affaires de la Banque centrale.

Il prend toutes mesures d'urgence et agit enfin tout autres dans le cadre de la loi.

Le Gouverneur signe au nom de la Banque centrale toutes les conventions, les contrats et autres actes, les bilans et les comptes de profits et pertes.

Art. 31. — Le Gouverneur peut s'assurer la collaboration de conseillers techniques n'appartenant pas aux cadres de la Banque centrale et constituer parmi eux, pour les besoins du service, des mandataires spéciaux pour une durée limitée et des affaires déterminées.

Chapitre II

Le conseil de la monnaie et du crédit

Section I

Composition du conseil, convocation aux réunions, quorum et majorité nécessaires pour les décisions

Art. 32. — Le conseil est composé :
— du Gouverneur comme président.
— des trois vice-gouverneurs comme membres.
— de trois fonctionnaires, du grade le plus élevé, désignés par décret du Chef du gouvernement en raison de leur compétence en matière économique et financière. Trois suppléants sont désignés pour remplacer, le cas échéant, les fonctionnaires précités.

Art. 33. — En cas d'absence du Gouverneur, le conseil est présidé par le vice-gouverneur qui le remplace.

Art. 34. — En cas d'absence ou de vacance de leurs fonctions, les trois fonctionnaires sont remplacés par leurs suppléants.

Art. 35. — Dans l'exercice de leurs fonctions de membres du conseil, les trois fonctionnaires et leurs remplaçants sont indépendants des administrations auxquelles ils appartiennent, détiennent et voient en toute liberté.

Art. 36. — Le conseil détermine les jours de présence des trois hauts fonctionnaires ainsi que les conditions dans lesquelles leurs frais de voyages de déplacement et de séjour leur sont remboursés.

Art. 37. — Le Gouverneur convoque et préside le conseil, il en arrête l'ordre du jour.

La présence de quatre au moins des membres du conseil est nécessaire pour la tenue de ses réunions.

Art. 38. — Les décisions sont prises à la majorité simple des voix ; en cas d'égalité, la voix de la personne qui préside est prépondérante.

Art. 39. — Aucun conseiller ne peut donner mandat pour être représenté aux réunions du conseil.

Art. 40. — Le conseil se réunit au moins une fois par mois sur convocation de son président.

Le président doit réunir le conseil si trois conseillers le demandent.

Art. 41. — Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi, et hors les cas où ils sont appelés à témoigner en justice en matière pénale, les membres du conseil ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits ou renseignements dont ils ont connaissance, directement ou indirectement, en raison de leurs fonctions.

La même obligation est imposée à toute personne à laquelle le conseil a recours à un titre quelconque en vue de l'exercice de sa mission.

Section 2

Atribuições en tant que conseil d'administration de la Banque centrale

Art. 42. — Le conseil dispose des pouvoirs les plus étendus pour l'administration de la Banque centrale dans les limites de la présente loi.

Le conseil peut constituer en son sein des comités ou comités dont il fixe la composition, la composition et les règles de fonctionnement. Il peut consacrer toute institution et le faire personnellement.

Ils ne peuvent emprunter aucun montant auprès de quelque institution que ce soit, algérienne ou étrangère et aucun engagement revêtu de la signature de l'un d'eux ne peut être admis dans le portefeuille de la Banque centrale, ni dans celui de toute banque opérant en Algérie.

Art. 24. — Le traitement du Gouverneur et des vice-gouverneurs ainsi que tous autres avantages sont fixés par décret et dans le cadre de la Banque centrale.

Art. 25. — Durant une période de deux (2) ans après la fin de leur mandat, le Gouverneur et les vice-gouverneurs ne peuvent gérer ou entrer au service d'un établissement soumis à l'autorité ou au contrôle de la Banque centrale, ou d'une société dominée par un tel établissement ni servir de mandataire ou de conseiller à de tels établissements ou sociétés.

Art. 26. — Sauf cas de rétroaction pour cause de faute lourde, lors de la fin de leurs mandats, le Gouverneur et les vice-gouverneurs et, éventuellement, leurs héritiers, reçoivent une indemnité égale au traitement de deux (2) ans qui est à la charge de la Banque centrale et ce, à l'exclusion de tout autre montant versé par cette dernière.

Art. 27. — En cas de vacance du poste du Gouverneur ou d'empêchement de ce dernier, il est remplacé par le premier vice-gouverneur et, en cas d'empêchement ou de vacance de ce dernier, par son successeur selon le rang établi conformément à l'article 2 de l'article 21.

Art. 28. — Le Gouverneur assure la direction des affaires de la Banque centrale.

Il prend toutes mesures d'urgence et sera tenu responsable dans le cadre de la loi.

Le Gouverneur signe au nom de la Banque centrale toutes les conventions, les contrats, les actes d'administration, les mandats de paiement, les chèques et les remises de fonds et autres.

Il représente la Banque centrale auprès des pouvoirs publics, des autres banques centrales, des organismes financiers internationaux et d'une façon générale, auprès des tiers.

Les actions judiciaires sont intentées et défendues à sa poursuite et diligence. Il prend toutes mesures d'urgence et toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

Il répond de toutes obligations et de toutes dépenses de la Banque centrale.

Il organise les services de la Banque centrale et en assure les tâches.

Il établit, en accord avec le conseil, le statut du personnel de la Banque centrale conformément aux dispositions légales en vigueur.

Dans les conditions prévues par ce statut, il recrute, nomme à leur poste, fait avancer en grade, révoque et démissionne les agents de la Banque centrale.

Il désigne les représentants de la Banque centrale au sein des conseils d'autres institutions lorsqu'une telle représentation est prévue.

Il est consulté par le Gouvernement chaque fois que ce dernier doit délibérer sur des questions intéressant la monnaie et le crédit en pouvant avoir des réquisitions sur la situation monétaire.

Art. 29. — Le Gouvernement détermine les attributions de chacun des vice-gouverneurs et procède à leur nomination.

Art. 30. — Le Gouvernement peut démettre de la fonction de vice-gouverneur de la Banque centrale.

Il peut également, pour les besoins du service, combiner des mandataires spéciaux appartenant aux cadres de la Banque centrale.

Le conseil de la monnaie et du crédit, ci-après appelé « le conseil » agit tant comme conseil d'administration de la Banque centrale que comme organisme administratif édictant les normes monétaires, financières et bancaires.

Chapitre I

Le Gouverneur et les vice-gouverneurs

Art. 20. — Le Gouverneur est nommé par décret du Président de la République.

Art. 21. — Les vice-gouverneurs sont nommés par décret du Président de la République qui précise le rang de chacun d'eux.

Chaque année et d'office, le rang de chacun des vice-gouverneurs fera l'objet de permutation dans l'ordre contraire du rang établi par le décret de nomination.

Art. 22. — Le Gouverneur est nommé pour une durée de six (6) ans.

Chacun des vice-gouverneurs est nommé pour une durée de cinq (5) ans.

Les mandats du Gouverneur et des vice-gouverneurs sont renouvelables une seule fois.

En cas d'incapacité dûment constatée ou de faute lourde, le Gouverneur et chacun des vice-gouverneurs sont relevés de leur fonction par décret du Président de la République.

Ils ne sont pas soumis aux règles de la fonction publique.

Art. 23. — Les fonctions de Gouverneur et de vice-gouverneur sont incompatibles avec tout mandat législatif, toute charge gouvernementale et toute fonction publique.

Ils ne peuvent exercer quelque activité, profession ou fonction que ce soit durant leur mandat, à l'exception de la représentation de l'Etat auprès d'institutions publiques internationales de caractère financier, monétaire ou économique.

Elle n'est pas soumise à l'enregistrement au registre du commerce.

Elle n'est pas soumise aux prescriptions légales ou réglementaires concernant la comptabilité publique de l'Etat ni au contrôle de la Cour des comptes; elle suit les règles ordinaires de la comptabilité commerciale.

Elle n'est pas soumise aux dispositions de la loi n° 88-01 du 12 Janvier 1988 portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques.

Art. 14. — Le capital initial de la Banque centrale est constitué par une dotation entièrement souscrite par l'Etat et dont le montant est fixé par la loi.

Le capital de la Banque centrale peut être augmenté par incorporation de réserves, sur délibération du conseil d'administration approuvée par décret.

Art. 15. — Le siège de la Banque centrale est à Alger.

Art. 16. — La Banque centrale établit en Algérie des succursales ou des agences dans toutes les localités où elle le juge utile.

Art. 17. — La Banque centrale peut avoir des correspondants et des représentants partout où elle l'estime nécessaire.

Art. 18. — La dissolution de la Banque centrale ne peut être prononcée que par une loi qui fixera les modalités de la liquidation.

TITRE II

GESTION ET SURVEILLANCE DE LA BANQUE CENTRALE

Art. 19. — La direction, l'administration et la surveillance de la Banque centrale sont assurées, respectivement par un Gouverneur assisté de trois vice-gouverneurs, le conseil de la monnaie et du crédit et deux conseillers.

Art. 2. — La loi fixe la valeur de dinar dans le respect des accords internationaux.

Art. 3. — La monnaie fiduciaire est représentée par des billets de banque et des pièces de monnaie métallique.

Art. 4. — Le privilège d'émettre sur le territoire national des billets de banque et des pièces de monnaie métallique appartient à l'Etat.

L'exercice de ce privilège est délégué à tout émetteur de la Banque centrale qui est régie par les dispositions du titre II du livre II de la présente loi.

Art. 5. — Sont déterminés par voie de règlement pris par la Banque centrale :

— l'émission des billets de banque et des pièces de monnaie métallique ;

— les signes reconnaissables d'un billet de banque ou d'une pièce de monnaie métallique, notamment leur valeur faciale, dimensions, type et autres caractéristiques ;

— les conditions et modalités de contrôle de la fabrication et de la destruction des billets de banque et des pièces de monnaie métallique.

Art. 6. — Les billets de banque et les pièces de monnaie métallique émis par la Banque centrale ont seuls cours légal à l'exclusion de tous autres. Ils ont pouvoir libératoire illimité.

Toutefois, les limites des montants dans lesquelles les pièces de monnaie métallique se sont obligées de mener à exécution en paiement par toute personne tenue pour les caisses publiques, la Banque centrale et les établissements de crédit sont déterminées par voie de règlement pris par la Banque centrale.

Art. 7. — En cas de besoin de la circulation de billets de banque ou de pièces de monnaie métallique, les billets de banque et les pièces de monnaie métallique émises par la Banque centrale et non présentées à l'échange dans un délai de dix (10) ans perdent leur pouvoir libératoire. Leur contre-valeur est attribuée au Trésor public.

Art. 8. — Aucune opposition ne peut être signifiée à la Banque centrale à l'occasion de la perte, du vol, de la destruction ou de la saisie des billets de banque ou pièces de monnaie métallique émis par elle.

Art. 9. — Il est interdit à quiconque d'émettre, de mettre en circulation ou d'accepter :

— tout instrument libellé en dinars algériens destinés à servir de moyen de paiement au lieu de la monnaie nationale ;

— toute obligation à vue au porteur non productive d'intérêts, même libellée en monnaie étrangère.

Art. 10. — La contrefaçon et la falsification de billets de banque ou de pièces de monnaie métallique ainsi que l'introduction, l'usage, la vente, le transport et la distribution de tels billets de banque ou de pièces contrefaites ou falsifiées, émis par la Banque centrale ou par toute autre autorité monétaire légale étrangère, seront sanctionnés conformément à l'article 187 du code pénal.

LIVRE II

STRUCTURE, ORGANISATION ET OPERATIONS DE LA BANQUE CENTRALE

TITRE I

DISPOSITIONS GENERALES

Art. 11. — La Banque centrale est un établissement national doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière; elle est régie par les dispositions ci-après.

Art. 12. — La Banque centrale est constituée, dans ses relations avec les tiers, Banque d'Algérie.

Art. 13. — La Banque centrale est léguée commercialement dans ses relations avec les tiers.

Art. 14. — La Banque centrale est régie par les dispositions de la législation communautaire dans la mesure où il n'y a pas d'opposition de la part des Etats membres.

Vu l'ordonnance n° 73-84 du 28 décembre 1973 portant loi de finances pour 1974 et notamment ses articles 5, 7, 8 et 14 ;
Vu l'ordonnance n° 74-116 du 31 décembre 1974 portant loi de finances pour 1975 et notamment ses articles 3, 6, 7 et 20 ;
Vu l'ordonnance n° 75-58 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code civil ;
Vu l'ordonnance n° 75-59 du 28 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code de commerce ;
Vu l'ordonnance n° 75-93 du 31 décembre 1975 portant loi de finances pour 1976 et notamment ses articles 3 et 5 à 7 ;
Vu la loi n° 78-13 du 31 décembre 1978 portant loi de finances pour 1979 et notamment ses articles 5 et 6 ;
Vu la loi n° 79-08 du 31 décembre 1979 portant loi de finances pour 1980 et notamment ses articles 5 à 7 ;
Vu la loi n° 80-12 du 31 décembre 1980 portant loi de finances pour 1981 et notamment son article 22 ;
Vu la loi n° 81-13 du 27 décembre 1981 portant loi de finances pour 1982 et notamment ses articles 5 à 7 ;
Vu la loi n° 82-14 du 30 décembre 1982 portant loi de finances pour 1983 et notamment ses articles 5, 25, 27 à 29 ;
Vu la loi n° 83-19 du 18 décembre 1983 portant loi de finances pour 1984 et notamment ses articles 5 à 8 ;
Vu la loi n° 84-16 du 30 juin 1984 relative au domaine national ;
Vu la loi n° 84-7 du 16 juillet 1984, modifiée et complétée, relative aux lois de finances ;
Vu la loi n° 84-21 du 21 décembre 1984 portant loi de finances pour 1985 et notamment ses articles 9, 10 et 22 ;
Vu la loi n° 85-09 du 26 décembre 1985 portant loi de finances pour 1986 et notamment son article 4 ;

Vu la loi n° 85-12 du 19 août 1985, modifiée et complétée, relative au régime des banques et du crédit ;
Vu la loi n° 86-15 du 29 décembre 1986 portant loi de finances pour 1987 et notamment son article 4 ;
Vu la loi n° 87-20 du 23 décembre 1987 portant loi de finances pour 1988 et notamment son article 4 ;

Vu la loi n° 88-01 du 12 janvier 1988 portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques ;

Vu la loi n° 88-02 du 12 janvier 1988, modifiée et complétée, relative à la planification ;

Vu la loi n° 88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation ;

Vu la loi n° 88-05 du 12 janvier 1988 modifiant et complétant la loi n° 86-12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit ;

Vu la loi n° 88-30 du 19 juillet 1988 portant loi de finances complémentaire pour 1988 ;

Vu la loi n° 88-33 du 31 décembre 1988 portant loi de finances pour 1989 et notamment son article 4 ;

Vu la loi n° 89-26 du 31 décembre 1989 portant loi de finances pour 1990 et notamment ses articles 4, 150 et 154 ;

Vu la loi n° 89-27 du 31 décembre 1989 portant plan national pour 1990 et notamment ses articles 4, 7, 9 à 11 et 28 à 30 ;

Après adoption par l'Assemblée populaire nationale ;

Promulguer la loi dont la teneur suit :

LIVRE I

DE LA MONNAIE

Article 1^{er}. — L'unité monétaire de la République algérienne démocratique et populaire est le dinar algérien, en abrégé D.A.

Le dinar est divisé en cent parts dénommées centimes, en abrégé CTS.

- de l'ordonnance n° 75-44 du 17 juin 1975,
- de l'ordonnance n° 75-76 du 21 novembre 1975,
- des articles 138, 140, alinéa 2, 142, 146, alinéa 1 et 207 à 211 de l'ordonnance n° 67-24 du 18 janvier 1967,
- des articles 80, 81, alinéa 2, 83, 83.1 et 83.2 de l'ordonnance n° 69-36 du 21 mai 1969,
- des articles 2, 5 et 57 à 85 de l'ordonnance n° 71-74 du 16 novembre 1971.

Art. 47. — La présente loi sera publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger, le 12 janvier 1988.

Cherif BENDJEDID.

LOI RELATIVE A LA MONNAIE ET AU CREDIT

ERRATA

Pages	lignes	lire	au lieu de
33	1	l'analyse dichotomique	l'analyse dichotomique de la monnaie
87		existe en deux fois, la 2 ^{ème}	peut être numérotée 87 bis
115	24	les marchés financiers l'emportent largement	les marchés financiers prédominent
126	7	IOB	OB
149	titre	spécificités	spécificité
191	13	31,22 millions de \$	13,22 millions de \$
208	7	aux mêmes formalités	au même formalités
210	5	déterminée mais	déterminée de mais
224		manquante	
238	14	attardés	attardé
249	4	le réescompte	l'escompte
316	12	en bas de page	à la 12 ^{ème} ligne
331	1	I. Fischer	I. fichier
361	26	section 2 et 3	chapitre 12
423	1	en deça	en de ça

Annexes

- Thierry S. M « Régulation économique et rapport salarial dans le secteur public non agricole. » *CREAD* n°12 1981.
- TOBIN. J « Money and Income : Post Hoc Ergo Propter Hoc ? » *Journal of Economics* vol 11 n°4 1984.

- L'Algérie face au contre choc pétrolier. *Revue Maghreb – Machrek* : Dossier N° 112 et 113.
- Le marché financier en Algérie. *Revue Media Bank – Banque d'Algérie*
- Le marché monétaire. *Revue Media Bank – Banque d'Algérie* n° 66 Juin, Juillet 2003
- LEVY GARBOUA.L « Doit-on être monétariste en 1980 ? » *Economie Politique* n° 23 1979
- Lois de finances : diverses.
- MarcZewski. J. « Le rôle du système bancaire dans les pays de l'est » *Revue Banque* n° 308 ,1988
- MASSON.P « Le rôle des banques dans la gestion de la masse monétaire » *Revue Banque* n° 425, 1995
- MEMORANDUM de Politiques économiques et Financières de l'Algérie pour la période Avril 96 – Mars 98
- N° 15 Ed. 99 *Annuaire statistique de l'office National des statistiques*
- N° 18 Ed. 98 *Annuaire statistique de l'office National des statistiques*
- N° 28 Ed.98 *L'Algérie en quelques chiffres*
- N° 30 Ed. 2001 *L'Algérie en quelques chiffres*
n° 30 Juillet 1997
- N° 37 Ed.96 *Annuaire statistique de l'office National des statistiques*
- Rapport International *MONETARY Fund – Algeria*. 21 juin 2000.
- Règlements : divers.
- Rétrospectives Statistiques : 1970. 1996 Ed 1999.
- Richard. M « Perspectives de développement d'un système européen de notation » *Revue Banque Stratégie* n°106 Février 2002
- Statistique BDL : Année 2000.
- Tendances monétaires et financières au premier semestre 2003.

- DAVID.J.H « Le comportement du système bancaire et l'évolution de la masse monétaire » *Revue Banque de France in Les Cahiers Economique et Monétaire de la Banque de France* Février 2002
- Déclaration du Gouverneur de la Banque d'Algérie au Symposium des Gouverneurs de l'Association des Banques Centrales Africaines. *Revue Media Bank – Banque d'Algérie* n° 61 Août, Sep 2002
- Dispositif global de redressement des entreprises publiques du secteur industriel et des BTPH. *CNAT Alger* 96.
- Evolution de la dette extérieure de l'Algérie 1990 - 2000. *Revue Media Bank – Banque d'Algérie* n° 51 Dec, Jan 2001
- Evolution de la dette extérieure de l'Algérie 1992 – 2002. *Revue Media Bank – Banque d'Algérie* n° 64 Février, Mars 2003
- Evolution de la dette extérieure de l'Algérie. *Revue Media Bank – Banque d'Algérie* n° 40 Février, Mars 1999
- HAERTIG.O « Le système monétaire est-il créateur de monnaie » *Revue Banque* n° 428, 1996
- HENNI A « Etudes coordonnées par A. H: monnaie crédit et financement en Algérie (62-87). *CREAD* Avril. 1987
- Indicateurs monétaires et financiers au 1^{er} trimestre 2003. *Revue Media Bank Banque d'Algérie* n° 68 Oct, Nov 2003
- Indicateurs monétaires et financiers au troisième trimestre 2003. *Revue Media Bank – Banque d'Algérie* n° 69 Dec, Jan 2004
- Intervention du Gouverneur de la Banque d'Algérie devant l'Assemblée Populaire Nationale. n° 68 Oct, Nov 2003 *Revue Media Bank – Banque d'Algérie*
- L. LEVY GARBOUA & V. LEVY GARBOUA « Les coûts opératoires dans les banques françaises.» *Economie Politique* n°15 1986

- TIANO. A. « *Le Maghreb entre les mythes* » P.U.F, Paris 1967.
- TOBIN, J « *The theory of portfolio selection.* »
- ZOLLINGER. M « *Monétique et marketing.* » LIGUGE Poitiers 1999.

II - Revues et journaux

- « Transition : un bilan contrasté ». FMI *Revue Finances et développement* Juin 1999
- Actionnariat et capital des Banques et des établissements financiers. *Revue Media Bank – Banque d'Algérie* n° 41 Juin, Juillet 1999
- ALGERIE : Situation financière et perspective à Moyen Terme *Banque Mondiale* Juillet 1995.
- Annuaire ministère de la planification
- Annuaire statistiques de l'ONS. Ed 1991 résultats (1962 – 1991).
- CHEHEDA N. « L'autonomie de la Banque Centrale ». *Union Banque ARABE* Beyrouth 1994.
- Chérif. B « Le système bancaire algérien au service de la planification. » *Banque et management* n° 23 Dec. 1985
- Circulaires : diverses.
- CORM.G « La réforme économique algérienne mal-aimée ». *Maghreb-Machrek* n°139jan-fév1996
- Cours de marchés financiers 2002. *Sociétés Inter – Bancaire de Formation*
- Cours de Valeurs mobilières 2002. *Sociétés Inter – Bancaire de Formation*(SIBF)
- David J. H « Le comportement du système bancaire et l'évolution de la masse monétaire. » *Banque de France* n°1 1976.
- DAVID.J.H & P.BERGER « Emission monétaire et multiplicateur de crédit » *Revue Banque* n°331 juillet/août

- LABARTHE D. C « *Analyse monétaire* ». Ed. Dunod 1980.
- LAKSARI. M « *Politique monétaire. Réflexion et perspective d'Algérie* » O.P.U Alger mars 95.
- LEVY GARBOUA « *La régulation monétaire dans une économie d'endettement* » Economica 1979.
- LLIAU. P. & F. RENVERSEZ « *Stratégies de financement des soldes budgétaires* » Economica 1988.
- MARCHAL. J et J. LECAILLON « *Les flux monétaires*. Ed. Cujas 1967.
- MARCHAL. J. & J. LECAILLON « *Analyse monétaire* ». Ed. Cujas 1971.
- MOUHOUBI S. « *L'Algérie à l'épreuve des reformes économiques* » O.P.U. Alger 1998.
- PASCALON. P « *Le système bancaire et monétaire algérien.* » Ed. Economica 1970.
- PATAT. J. P « *Monnaie. Institutions financières. Politique monétaire.* » Ed. Economica 1987.
- PATINKIN D. « *Money, interest, and price,* » New york .Traduction française 1972 Paris PUF;
- PICON. O « *La Bourse.* » Ed. Delmas 2000.
- POINCELOT D. « *Les marchés de capitaux Français.* » Ed. Management 1998.
- POLLIN J.P « *L'intégration des actifs financiers dans la théorie de l'équilibre* » Thèse complémentaire, Université Orléans-la-Source 1993.
- RENVERSEZ. F. « *Eléments d'analyse monétaire.* » Ed. Dalloz 1988.
- TAOULI M. K. « *La contribution des Hydrocarbures au développement algérien* » Mémoire DEA Orléans 1982. sous la direction J.L .LESPES
- TAOULI M. K. « *Effet d'entraînement : Concepts et application à l'économie Algérienne* » Thèse Doctorat Orléans 1986. sous la direction J.L .LESPES

- BOUTTOURS P « *Monnaie et financement de l'économie* ». Ed. Marketing, Paris 2000.
- CHAINEAU. A « *Mécanismes et Politiques monétaires* » P.U.F.1973.
- CHAINEAU. A « *Qu'est ce que la monnaie ?* » 2^{ème} Ed. Economica. Paris 1997.
- DAVID.J.H « *La politique monétaire : les mécanismes monétaires et l'activité économique* » Dunod, Paris 1974
- De Bernis. G. D. « *Perspectives dans le tiers-monde* »P.U.F.1972.
- De LEPRINE. A « *Financement des investissements et désir d'investir en Algérie.* » Thèse Paris 87.
- De MOURGUES M. « *Economie monétaire* ». Ed. Dalloz 1984.
- DENIZET. J « *Monnaie et financement dans les années 80.* » Ed. Dunod. 1985.
- DIAKINE. S « *Institution et mécanismes monétaires.* » 2^{ème} Ed. A.Colin 1996.
- ECREMENT. M. « *Indépendance politique et libération économique un quart de siècle de développement de l'Algérie* ». Ed. P.U.G. Grenoble 1986.
- FRIEDMAN M. « *Inflation et systèmes monétaires.* » Ed. C. Levy 1969.
- GOUMIRI. M « *L'offre de monnaie en Algérie* ». ENAG. Alger 1993.
- Gurley.J & Shaw.E « *Money in a theory of finance* » Washigton Traduction Française « *La monnaie dans une théorie des actifs financiers* » Cujas Paris 1973
- HENNI A « *La dette* » CNAG. Ed. Alger 92.
- JEANNENEY. S. G « *Politique monétaire et croissance économique en France* ». A. Collin 1969.
- Keynes J. M « *Essais sur la monnaie et l'économie* » P.U.F. Paris 1972.
- Keynes J. M « *The General theory of Employment, Interest and Money* » Traduction française Payot 1936

Bibliographie

I - Ouvrages

- ARNOULD. D. « *Les marchés de capitaux en France* » ; A. Colin. Paris. 1995.
- BALI. H « *Inflation et mal-développement en Algérie* » O.P.U. 1993.
- BELBEY. A « *Le financement de l'économie Algérienne* » ; Thèse. Alger. 1970.
- BENACHENHOU. A. « *Planification et développement en Algérie. 1962-1980* ». O.P.U. Alger 1981.
- BENACHENHOU. M « *Réformes économiques, dette et démocratie.* » Alger. Ed Echifa 1995.
- BENISSAD. M. E « *Economie de développement de l'Algérie* » O.P.U. 1979.
- BENISSAD. M. E « *L'ajustement structurel. L'expérience du Maghreb* » OPU. 1999.
- BENISSAD. M. E « *Monnaie et régulation monétaire* ». Ed. Dahleb. 1997.
- BENISSAD. M. E « *Essai d'Analyse monétaire avec référence à l'Algérie* » OPU. 1980.
- BERGER. P. « *La monnaie et ses mécanismes* » Que sais-je ? P.U.F. 1978.
- BEZIADE M « *La monnaie Algérienne, défis et enjeux.* » 2^{ème} ed. Ed. DAHLEB 1991.
- BEZIADE. M « *La monnaie.* » Ed. MASSON 1997.
- BOUKRAMI S. A. « *VADEMECUM de la finance* » O.P.U. 1992.
- BOUTTOURS P « *La monnaie-finance : Institutions et mécanismes.* » Ed. Marketing 1993. Paris.

2 - Résultats et réflexions sur les politiques monétaires et budgétaires ...414

II- Les conséquences sociales de la libéralisation de
l'économie.....430

CONCLUSION433

CONCLUSION A LA TROISIEME PARTIE.....436

CONCLUSION GENERALE.....438

LISTE DES TABLEAUX

BIBLIOGRAPHIE

ANNEXES

ERRATA

II- Le contrôle de la masse monétaire et de ses contreparties	384
III-la réorganisation du marché monétaire	388
1- Le marché monétaire	388
2- Le marché interbancaire	393
IV- Rééquilibrage de la structure des taux d'intérêt	395
V- La redéfinition du taux de change	396
A- L'instauration du taux de change flexible.....	396
B- La mise en place du marché interbancaire des changes.....	399
VI- L'utilisation des réserves obligatoires et des ratios prudentiels comme éléments de la régulation.....	400
1- Les réserves obligatoires	400
2- La réglementation prudentielle.....	401
Section IV : Conséquences Economico-sociales de la liberalisation	
Economique.....	403
I- Les conséquences économiques de la régulation monétaire.....	403
1- la maîtrise de la dette externe	404
a- Evolution de la dette externe de 1990 à 2003	404
b-Le service de la dette et sa répartition en devises étrangères	411
c- les réserves de change	413

I- Evolution de M_1 et M_2	371
II- Taux de liquidité et vitesse de circulation de la monnaie en	
Algérie.....	371
1- Taux de liquidité de l'économie	372
2- Vitesses de circulation de M_1 et M_2	376
III- L'évolution des contreparties de la masse monétaire 1967-2000.....	379
Section III : La régulation monétaire 1990-2003.....	381
I- La régulation monétaire : un impératif immédiat.....	382
1- la réglementation bancaire et la solvabilité des banques.....	382
a- la réglementation bancaire.....	382
b- la fixation des seuils de capital minimum et de fonds propres.....	383
2- le contrôle de la solvabilité des banques	383

B- La politique monétaire	348
4- Instruments directs ou indirects de la régulation ?.....	349
CONCLUSION	350

CHAPITRE XII

LA STABILISATION PAR LA REGULATION MONETAIRE ET BUDGETAIRE

INTRODUCTION	355
SECTION I LES IMPULSIONS MONETAIRES DE LA BANQUE CENTRALE.....	358
I- Transmission de la politique monétaire sur le système bancaire.....	358
II- Politique monétaire et transmissions modificatives des comportements et des situations des ménages et des institutions non financières.....	360
III- La crédibilité de la politique monétaire.....	362
IV- Les entraves aux transmissions des impulsions monétaires en Algérie	365
SECTION II : Evolution des agrégats monétaires	366

b- Le Prise Earing Ratio (PER)	332
c- le modèle de GORDON-SHAPIRO.....	332
d- La méthode des cash- flow actualisés	333
IV- Les conditions de succès de la privatisation	335
1- L'inadéquation entre la sur-dimension de l'E.P et l'étroitesse de l'épargne mobilisable.....	335
2- En l'absence d'un marché primaire et secondaire efficient	336
3- L'inflation et la récession	336
4- Le succès de la privatisation nécessite des préalables sociaux.....	336
Section II : L'ajustement structurel en Algérie	339
L'ajustement structurel.....	339
1- Les assises théoriques de l'ajustement structurel	339
2- Conception théorique de l'ajustement structurel	340
II- L'Algérie sous accord : L'ajustement structurel	342
1- La macro-stabilisation	344
2-La nouvelle approche des politiques budgétaires et monétaires ...	346
A- La politique budgétaire	346
a- Les objectifs.....	346
b- Les résultats	347

CHAPITRE XI

LA TRANSITION VERS LA LIBERALISATION GLOBALE DE L'ECONOMIE

INTRODUCTION	315
SECTION I : La restructuration des entreprises publiques	
Prélude à leur privatisation	318
I- De la restructuration à la sélection des entreprises privatisables	
1- La restructuration des E.P inefficaces	318
2- L'assainissement financier des entreprises et des banques.....	321
3- La sélection des entreprises privatisables et l'évaluation des actifs à privatiser	324
a- Pourquoi privatiser ?.....	324
b- l'Evaluation des actifs à privatiser	325
II- Les modalités de techniques de privatisation	325
III- Les techniques de l'évaluation des E.P.E.....	328
1- L'approche en termes de patrimoine de l'E.P.E.....	329
a- L'évaluation de l'actif immobilisé.....	330
b- l'évaluation de l'actif circulant	330
c- l'évaluation du passif exigible	330
2- L'approche en termes de flux de l'E.P.E.....	330
a- La valeur de la rentabilité	331

2-L'inflation importée et la volatilité des taux d'intérêt	293
II-L'accès facile à l'endettement	295
Section II : Les sorties de crise de l'endettement	297
I- Les positions extrêmes	297
a- L'effacement purement et simplement de la dette	297
b- Le remboursement selon l'excédent budgétaire	297
II- Les plans américains des 2 B : J. Baker et N.Brady	297
1- La remise en cause du Plan Baker ou l'abandon de l'idée d'un remboursement total des dettes bancaires	298
2- Les propositions de Brady et de Miyazawa : 1989-1992 « financing package »	298
3- Les solutions des banques créancières	299
III - Les étapes au rééchelonnement	303
1- Le refus de rééchelonner	304
2 - Le refinancement de la dette et ses limites	306
3- L'inévitable rééchelonnement	307
CONCLUSION	309
CONCLUSION A LA DEUXIEME PARTIE.....	309

TROISIEME PARTIE

LA STRATEGIE ECONOMIQUE DE LA TRANSITION

PRELUDE A LA REGULATION

INTRODUCTION A LA TROISIEME PARTIE.....	312
--	------------

b- Le comportement des autorités monétaires.....	264
c- Le comportement financier du public.....	266
d- Le comportement des banques commerciales.....	267
III- L'OFFRE DE CREDIT PAR LES BANQUES MONOPOLISTES	268
1- Le comportement de marge des banques	271
2- La sensibilité du taux débiteur à la demande de crédit	271
3- La demande de crédit.....	273
4- L'endogénéité de la monnaie au crédit.....	274
CONCLUSION.....	276

CHAPITRE X

L'ENDETTEMENT EN ALGERIE

INTRODUCTION	278
SECTION I : Conditions endogènes et exogènes d'endettement...280	
Sous section 1 L'endettement interne	280
I- L'endettement des entreprises publiques	280
II- Analyse de l'endettement de l'entreprise publique algérienne	282
1- Evolution de l'endettement	284
2- Le poids des créances et des stocks dans l'équilibre financier	285
II- L'endettement des banques et du Trésor auprès de l'Institut d'Emission.....	286
1- L'endettement bancaire	286
2- L'endettement du Trésor envers la Banque Centrale d'Algérie	287
Sous section II L'endettement externe.....	288
I- Préliminaires à l'endettement externe de l'Algérie.....	288
1- La chute des prix du pétrole et l'instabilité du taux de change	291

CHAPITRE IX

LE REFINANCEMENT BANCAIRE

INTRODUCTION.....	247
Section 1 : Les sources de financement en Algérie.....	248
I- caractéristiques de refinancement en Algérie jusqu'à 1990	250
II : LE REFINANCEMENT PAR LE REESCOMPTE	250
1-Le refinancement de 1962 en juillet 1989.....	251
2-Le refinancement du 18-6-89 au 8-3-92	252
III: LE REFINANCEMENT PAR LA MARCHE MONETAIRE ...	252
1- Le refinancement via le marché monétaire avant la circulaire de juin 1989.....	252
2- Le refinancement via le marché monétaire de 1989 à la réforme de 1991.....	253
3- le refinancement via le marché monétaire après la réforme de 1991	254
IV- Structure et caractéristique du refinancement en Algérie	255
Conclusion de la section.....	256
Section II- Méthodologie d'élaboration d'un modèle du secteur financier dans une économie d'endettement.....	258
I- A PROPOS DE MODELE	258
II-STRUCTURE DE MODELE FINANCIER D'UNE ECONOMIE D'ENDETTEMENT	262
1- au niveau du secteur réel	262
2- Au niveau du secteur financier	263
a-Les contraintes comptables	263

I- LES CREDITS DE FONCTIONNEMENT	222
1-les crédits à court terme	223
2-les crédits à Moyen Terme	228
3-les crédits à long terme	228
II- Les créances sur l'État	230
Section II : Le financement de l'économie via la sphère du Trésor ..	231
I- Caractéristiques du Trésor Public Algérien	231
1- Définition et caractéristique du Trésor Algérien.....	231
2- Le Trésor et le système monétaire en Algérie.....	232
a- les CCP et les dépôts	232
b- le Trésor algérien est emprunteur auprès du système bancaire	232
c- Le Trésor emprunteur auprès de la BCA	234
II- Les ressources du Trésor.....	234
1- Les recettes budgétaires	234
2- L'épargne budgétaire	235
3- Les dépôts à vue au Trésor.....	236
4- Les Ressources Bancaires du Trésor	237
5- Les recettes Diverses.....	238
III- Les emplois du Trésor	238
Section III : Le financement externe	240
I- Les avoirs extérieurs	240
II- Les transferts des capitaux de l'extérieur.....	242
CONCLUSION	242

2- Les refontes du système agricole	201
3- La réforme du secteur privé national	204
4- L'ouverture au capital étranger	205
5- La mise en place d'un nouvel encadrement des prix ...	206
A- Les prix administrés	207
a-les prix garantis	207
b-les prix plafonnés	207
B- Les prix libres.....	208
6- La réorganisation du commerce extérieur	209
6- L'assainissement des entreprises publiques économiques et la lutte contre l'économie informelle.....	212
CONCLUSION	214

SOUS PARTIE II

LE FINANCEMENT DE L'ECONOMIE ALGERIENNE

1962- 2004

INTRODUCTION	216
CHAPITRE VIII.....	217
LES SOURCES DE FINANCEMENT DE L'ECONOMIE ALGERIENNE	
INTRODUCTION.....	217
SECTION I : Le financement via la sphère bancaire	218
Sous section I : Les ressources financières des banques.....	218
I- Les dépôts à vue.....	218
II- Le refinancement bancaire	220
III Les autres ressources	221
Sous section II : Les emplois bancaires	222

I- les priorités industrielles	164
II- les effets pervers des choix industriels	168

SECTION II : 1980 – 1990 : la décennie de la décentralisation

et des grandes réformes.....	169
------------------------------	-----

I- Bilan de la décennie 80-90	171
-------------------------------------	-----

1- Le choix des investissements	171
---------------------------------------	-----

2- le poids de la dette publique extérieure	172
---	-----

II les grands déséquilibres	172
-----------------------------------	-----

1- Le déséquilibre investissement-production	172
--	-----

2- Le déséquilibre entre le revenu et la consommation	173
---	-----

3- Le déséquilibre épargne-investissement	175
---	-----

4- Le déséquilibre intersectoriel de l'emploi.....	176
--	-----

Conclusion de la section II.....	180
----------------------------------	-----

SECTION III La décennie 90 : la transition vers l'économie de marché

I- Bilan industriel et agricole 1990–2004	181
---	-----

1- Bilan industriel	181
---------------------------	-----

a- Les investissements industriels.....	181
---	-----

b-les industries hors hydrocarbures	187
---	-----

c-la dépendance commerciale de l'Algérie	188
--	-----

1- Le bilan agricole	192
----------------------------	-----

a- Les investissements agricoles	192
--	-----

b- la dépendance alimentaire	194
------------------------------------	-----

II- Causes ayant suscité les réformes de 90.....	194
--	-----

III- les réformes économiques et institutionnelles de 1990	195
--	-----

1- l'autonomie des entreprises publiques	196
--	-----

A- la réforme du statut des entreprises publiques économiques.....	196
--	-----

B- La réforme institutionnelle de la planification centrale	198
---	-----

a- La planification nationale	199
-------------------------------------	-----

b- Le plan d'entreprise	199
-------------------------------	-----

c- Le Plan de Wilaya	200
----------------------------	-----

SPÉCIFICITE DE LA PSEUDO NEUTRALITE DE LA MONNAIE EN ALGERIE

INTRODUCTION.....	149
I- Le statut de la monnaie en Algérie	149
1-Perception publique de la monnaie	149
2-Perception domestique de la monnaie	151
II- La gestion et génération de la monnaie par les banques commerciales.....	152
1- Le passage d'un système administratif à un système bancaire	152
2- D'une économie d'endettement à une économie bancaire.....	155
III- Le repositionnement de la valeur du Dinar.....	155
1-L'Evolution du contrôle de change	156
a- Le contrôle de change : Prérogative de la Banque Centrale....	157
b- Centralisation et gestion des devises : Attribution de la Banque Centrale	157
c- Mise en œuvre des autorisations d'importation et d'exportation (A.LE)	158
d-Autorisations de transferts des revenus et du capital.....	159
e-Fixité du taux de change	159
2- La lutte contre le système parallèle de change.....	161
ONCLUSION.....	161

CHAPITRE VII

ECONOMIE ALGERIENNE : BILAN DE QUATRE DECENNIES

1962- 2004

INTRODUCTION.....	163
SECTION I 1962-1980 : 20 ans d'économie planifiée.....	164

III- Les conditions de réactivation de la Bourse d'Alger	136
1- La privatisation des entreprises publiques et leur introduction en Bourse.....	136
2- La réactivation de la politique monétaire	136
3- La stimulation de l'investissement.....	136
4- La Protection de l'épargne par les Organismes de Placements Collectifs en Valeurs Mobilières : (O.P.C.V.M)	138
5- La dynamisation des banques au sein de la sphère boursière	139
CONCLUSION	143
CONCLUSION DE LA SOUS PARTIE II ET DE LA PREMIERE PARTIE.....	144

DEUXIEME PARTIE

PERCEPTION DE LA MONNAIE EN ALGERIE ANALYSES ET RESULTATS

INTRODUCTION.....	146
--------------------------	------------

SOUS PARTIE I

LA MONNAIE DANS LES CHOIX INDUSTRIELS ALGERIEN

INTRODUCTION

CHAPITRE VI	149
--------------------------	------------

I- Le contrôle quantitatif.....	110
1- Le taux de réserves obligatoires	110
2- L'utilisation du taux d'escompte	111
3- L'action par les taux d'intérêt	111
4- Le refinancement auprès de l'Institut d'Emission	112
II- Le contrôle qualitatif	112
1- Le marché ouvert	112
2- Le marché interbancaire de change	114
CONCLUSION	115

CHAPITRE V

LE MARCHE FINANCIER EN ALGERIE

INTRODUCTION.....	118
I- Préliminaires au marché financier algérien	119
1- La commission d'Organisation et de surveillance des opérations de bourse (C.O.S.O.B).....	124
a- La fonction réglementaire	124
b- La fonction de surveillance et de contrôle	125
c- La Fonction de discipline et arbitrale.....	125
d- La fonction d'injonction	125
2- La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs mobilières (S.G.B.V.M)	126
3- Les Intermédiaires en Opérations de Bourse (I.O..B)	128
II - La place algéroise.....	128
1- La Bourse « aux quatre valeurs »	134
2- Evaluation de l'Activité boursière	134
a- L'utilisation des indices	135
b- Les freins au développement de l'activité boursière en Algerie	136

3-La dynamique de la cohérence régulatrice et les organes	
régulateurs.....	94
a-La réhabilitation de la Banque Centrale	94
b- le conseil de la monnaie et du crédit	96
c- la commission bancaire.....	97

Section II : Le nouvel encadrement de la place bancaire

I- mise en place de la coopération entre les banques	98
1-L'association des banques et des Etablissements Financiers A.B.E.F.....	98
2- La société de garantie des dépôts bancaires : S.G.D.B.....	99
3-La chambre de compensation : C.C.....	99
4-La centrale des risques : C.R.....	99
5-La centrale des bilans : C .B.....	100
II- P'ouverture des banques à la concurrence	100
III- L'étoffement de la place bancaire	101

Section III : La restructuration du système bancaire : Une régulation par la politique monétaire

I- La restructuration du système bancaire.....	106
1-Le système bancaire et les problèmes de la transition	106
a- la crise d'une rentabilité restreinte	106
b- La crise organisationnelle.....	107
c- la crise fonctionnelle	107
2- l'apurement des créances improductives et la restructuration bancaire.....	108

Section IV Les instruments théoriques de la politique monétaire

réhabilitée	109
--------------------------	------------

α- Évaluation des ressources	73
β- Évaluation du crédit	74
II- Le désengagement du Trésor et le recul du plan.....	80.
III- L'autonomie financière des entreprises	83
Section IV Les limites de la Planification Centrale	84
I- Les grands revers de la planification centrale	84
II- Les clignotants explicatifs de la régression.....	84
Conclusion	86

CHAPITRE IV

LE SYSTEME BANCAIRE EN TRANSITION VERS UN SYSTEME LIBERAL

INTRODUCTION	87
---------------------------	----

Section I : Le contexte économique juridique de la réforme à la fin des années 80	88
1- Le réajustement macro économique et les réformes de structure	88
1- 1989-1990 : Les jalons des réformes	88
2- 1992 – 1993 des bilans controversés	89
3- 1994 – 1995 : les années d'ajustement structurel	90
III P'émergence du monétaire : La Loi sur la Monnaie et le Crédit	91
1- Les objectifs de la loi sur la monnaie et le crédit	92
2- Les contours de LMC.....	92

a- le principe de mono banque.....	59
b- le principe de l'interdiction d'autofinancement de l'investissement.....	59
c- le principe de l'interdiction du face à face	60
d- le principe de l'utilisation de la monnaie scripturale.....	60
3 - La spécialisation bancaire	60
II- Fonctionnement et faiblesse du système bancaire de l'Algérie	61
1- crédits bancaires crédits d'investissements ,crédits d'exploitation	61
a- les crédits d'investisse ment.....	61
b - Les crédits d'exploitation	61
2 - Les ressources bancaires	62
3 -Les services bancaires	63
III- Cadre organisationnel des banques	64
1 - la tutelle administrative	64
2- Les conditions de banques.....	64
3- les autorités monétaires.....	65
4- Plan de Développement et Financement.....	65

Section III Les premiers balbutiements de la décentralisation

I- La réforme de 1986 et le Plan National de Crédit PCN	68
1- L'esprit de la réforme de 1986	68
2- Le Plan National de Crédit P.N.C.....	70
a- Objet du P.N.C.....	70
α - Cadre légal du P .N. C.....	71
β- Mise en place et durée du P.N.C.....	72
b- Préparation et exécution du P.N.C	72
c- Méthodologie du P.N.C.....	73

SECONDE SOUS PARTIE

ROLE DU SYSTEME BANCAIRE ET FINANCIER DE L'ALGERIE DE

1962 A 2004

INTRODUCTION	46
--------------------	----

CHAPITRE III

EVOLUTION DU SYSTEME BANCAIRE ALGERIEN DE

1962 A 1990

Introduction	47
Section I : l'Ere de l'économie centralisée	49
I – l'économie administrée	49
II La naissance du Système Bancaire Algérien	51
III- Structures du Système Bancaire Algérien	51
1- Première étape 1962 / 1970 : la création du système bancaire	52
2 – Seconde étape 1971/1986 : La consolidation du système bancaire.....	52
3-Troisième Etape : 1987 / 1992 l'Elargissement du système bancaire.....	53
Section II : le système bancaire algérien en économie fermée	55
I - rappels historiques	55
1 – le schéma du financement planifié	56
A – Le financement par crédits remboursables.....	57
B – La centralisation des ressources	58
2- Les directives financières	58

1- l'intermédiation bancaire	22
2- la création de monnaie par les banques	24
3- Les Limites de la création de monnaie par les banques	27
a -Les limites imposées par la Banque Centrale	27
b - Les fuites devant le multiplicateur de crédit.....	28
4- la formulation du multiplicateur de crédit.....	28
Conclusion	31

CHAPITRE II

THEORIES ET ANALYSES MONAITAIRES

Introduction	32
SECTION I : L'analyse dichotomique	33
I- La détermination des prix chez les classiques et les néo-classiques	33
II- L'école de Cambridge.....	34
III- Critiques adressées à la théorie quantitative.....	35
Section II : Le courant Keynésien et le courant monétariste	37
I- Le Courant Keynésien.....	37
1-L'Offre de monnaie	37
2- La Demande de monnaie.....	37
II- Le courant monétariste.....	39
1- La Demande de monnaie.....	39
2- L'Offre de monnaie.....	41
III- Critiques aux courants Keynésiens et monétaristes	43
IV- Conclusion.....	43

PREMIERE PARTIE
DE LA MONNAIE AU ROLE DU SYSTEME BANCAIRE ET
FINANCIER DE L'ALGERIE DE 1962 A 2004

INTRODUCTION A LA PREMIERE PARTIE 6

PREMIERE SOUS PARTIE : DE LA MONNAIE..... 10

CHAPITRE I11

LA MONNAIE : FONCTIONS, FORMES ET CREATION

INTRODUCTION.....11

Section I : La notion de monnaie et de ses fonctions11

I. Histoire et définition de la monnaie11

II- Les fonctions de la monnaie_.....18

1- biens reflétant les prix : c'est une unité de compte18

2- biens facilitant les échanges : c'est un moyen de paiement.....19

3- Actif de patrimoine : c'est une réserve en valeur.....20

Section II : Les différentes formes de monnaie et leur mise en

circulation20

1 - Les formes de monnaie21

1- la monnaie divisionnaire_21

2 - La monnaie fiduciaire.....21

3- La monnaie scripturale21

II - La mise en circulation de la monnaie21

Tableau n° 96 : Evolution de la masse monétaire 90-2004

Tableau n° 97 : Variation annuelle de la masse monétaire en % 91 à 2004

Tableau n° 98 : Evolution des crédits à l'économie

Tableau n° 99 : Evolution des taux d'intérêt (1990 à 2003)

Tableau n° 100 : Evolution du taux d'inflation (1990 à 2004)

Tableau n° 101 : Evolution du taux de change DA/\$ de 1990 à 2003

Tableau n° 102 : Refinancement des banques auprès de la BA

Tableau n° 103 : Refinancement des banques sur le marché intermédiaire

Tableau n° 104 : Données multiples

- Tableau n° 70** : Cote des créances sur le marché secondaire
- Tableau n° 71** : Risque pays par le BERI
- Tableau n° 72** : Prêts octroyés à l'Algérie durant l'année 1991.
- Tableau n° 73** : Prix du pétrole anticipé et réalisé
- Tableau n° 74** : Situation financière des entreprises
- Tableau n° 75** : Croissance des composantes de la masse monétaire
- Tableau n° 76** : Accroissement de la masse monétaire et du PIB 1967-2002.
- Tableau n° 77** : Evolution de la masse monétaire et de la PIB .1967-2002.
- Tableau n° 78** : Evolution des taux de liquidité M_1 et M_2 de l'économie :
- Tableau n° 79** : Taux de liquidité de l'économie française
- Tableau n° 80** : Taux de liquidité étrangers
- Tableau n° 81** : Evolution des vitesses de circulation de la monnaie
- Tableau n° 82** : Evolution des contreparties est retracée dans le tableau suivant
- Tableau n° 83** : Croissance de la masse monétaire de la quasi-monnaie
- Tableau n° 84** : Evolution des crédits intérieurs
- Tableau n° 85** : Refinancement par le marché monétaire
- Tableau n° 86** : Adjudication du Trésor
- Tableau n° 87** : Evolution du taux de change du dinar par rapport à certaines devises
- Tableau n° 88** : Evolution des réserves obligatoires (1998-2003)
- Tableau n° 89** : Evolution de la dette externe de l'Algérie (1990-2003)
- Tableau n° 90** : Evolution des principaux indicateurs de l'endettement externe
- Tableau n° 90** : Structure de l'encours de la dette à M et LT par type de crédit
- Tableau n° 91** : Evolution de la structure de la dette à MLT en pourcentage
- Tableau n° 92** : Evolution du service de la dette (1990-2003)
- Tableau n° 93** : Répartition de la dette en monnaies étrangères (1990-2003)
- Tableau n° 94** : Evolution de la rentabilité bancaire $i_d - i_c$ de 1990 à 2003
- Tableau n° 95** : Evolution du taux de réescompte de 72 à 2004

ORGANISATION DU MARCHÉ DES CHANGES
ET DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX

Art. 178. — A défaut de règlement à l'échéance de sommes dues aux banques et aux établissements financiers, ceux-ci peuvent, nonobstant toute opposition et quinze (15) jours après sommation, signifiée au débiteur, par acte extrajudiciaire, obtenir par simple requête adressée au président du tribunal, que soit ordonnée la vente de tout gage constitué en faveur des banques et des établissements financiers et l'attribution à ces derniers, directement et sans formalités, du produit de cette vente, en remboursement et capital intérêts, intérêts de retard et frais des sommes dues.

Il en est de même en cas d'exercice par les banques et les établissements financiers sur des titres, du matériel, du mobilier ou des marchandises, des privilèges qui leur sont conférés par les textes législatifs et réglementaires en vigueur.

Les dispositions du présent article sont également applicables :

- aux biens mobiliers détenus par le débiteur par des tiers pour son compte ;
- aux créances exigibles détenues par le débiteur sur les tiers ainsi que de tous avoirs en comptes.

Art. 179. — Il est institué une hypothèque légale sur les biens immobiliers du débiteur au profit des banques et des établissements financiers, en garantie de recouvrement de leurs créances et des engagements consentis envers eux.

L'inscription de cette hypothèque s'effectue conformément aux dispositions légales relatives au livre foncier.

Cette inscription est dispensée de renouvellement pendant un délai de trente (30) ans.

Art. 180. — Sauf élection contraire du juge saisi, les banques et les établissements financiers sont dispensés, au cours de toute procédure judiciaire, de fournir caution ou avance dans tous les cas où la loi prévoit cette obligation à la charge des parties.

Art. 181. — Sont considérées comme non résidentes, les personnes physiques et morales dont le centre principal des activités économiques est situé hors d'Algérie.

Art. 182. — Sont considérées comme résidentes en Algérie, les personnes physiques et morales qui y ont le centre principal de leurs activités économiques.

Art. 183. — Les non résidents sont autorisés à transférer des capitaux en Algérie pour financer toutes activités économiques non expressément réservées à l'Etat ou à ses démembrements ou à toute personne morale expressément désignée par un texte de loi.

Le conseil de la monnaie et du crédit définit, par règlement, les modalités de ces financements en tenant compte des besoins de l'économie nationale en matière :

- de création et de promotion de l'emploi ;
- de perfectionnement de cadres et de personnel algériens ;
- d'acquisition de moyens techniques et scientifiques et de rentabilisation locale des brevets, licences ou marques de fabrique protégées en Algérie conformément aux conventions internationales ;
- d'équilibre du marché des changes.

Art. 184. — Les capitaux ainsi que tous les fruits, revenus, intérêts, rentes et autres en relation avec les financements mentionnés à l'article 183, pourront être rapatriés et jouissent des garanties prévues par les conventions internationales ratifiées par l'Algérie.

Le conseil fixera les conditions de rapatriement dans le règlement prévu à l'article 183.

Art. 185. — Tout financement réalisé en application des dispositions réglementaires prises en vertu de l'article 183, fera l'objet d'un avis de conformité du conseil avant tout acte d'exécution de l'investissement.

Art. 186. — Toutes nouvelles conditions prévues après l'avis de conformité mentionné à l'article 185 ne peuvent faire obstacle au rapatriement autorisé par l'article 184.

Art. 187. — Les résidents en Algérie sont autorisés à transférer des capitaux à l'étranger pour assurer le financement d'activités à l'étranger complémentaires à leurs activités, de biens et de services en Algérie.

Le conseil détermine les conditions d'application du présent article et accorde les autorisations conformément à ces conditions.

Art. 188. — La Banque centrale organise le marché des changes.

Art. 189. — Le taux de change du dinar ne peut être multiple.

Art. 190. — Les mouvements financiers avec l'étranger ne doivent, en aucun cas, avoir pour effet, direct ou indirect, de créer en Algérie quelque situation que ce soit ayant un caractère de monopole, de cartel ou d'intente et toute pratique tendant à de telles situations est prohibée.

Art. 191. — Les dispositions de l'article 184 s'appliquent d'office aux personnes physiques et morales autorisées en vertu des articles 127, 128, 130, de la présente loi.

Art. 192. — Tout ressortissant de droit algérien exportateur, concessionnaire du domaine minier ou énergétique de l'Etat doit obligatoirement avoir et maintenir ses comptes en devises auprès de la Banque centrale et effectuer ses opérations en devises par son entremise.

LIVRE VII

SANCTIONS PENALES

Art. 193. — Est passible des peines de l'escroquerie toute personne agissant soit pour son compte, soit pour le compte d'une personne morale, qui aura contrevenu à l'une des dispositions des articles 117, 120, 125 et 126 de la présente loi.

Le tribunal pourra, en outre, ordonner la fermeture de l'entreprise où aura été commise une infraction à l'article 120 ou à l'article 126.

Il peut également ordonner que le jugement soit publié intégralement ou par extraits dans les journaux qu'il désigne et qu'il soit affiché dans les lieux qu'il détermine, aux frais du condamné sans que ceux-ci puissent excéder le montant maximum de l'amende encourue.

Art. 194. — Quiconque aura été condamné en vertu de l'article 193 pour infraction à l'article 125 de la présente loi ne pourra être employé à quelque titre que ce soit, dans la banque ou dans l'établissement financier dans lequel il exerçait ses fonctions ou dans toute filiale desdites banques ou établissements financiers.

En cas d'infraction à cette interdiction, le délinquant et son employeur seront punis des peines de l'escroquerie.

Art. 195. — Tout administrateur et dirigeant de banque ou établissement financier, toute personne au service d'une telle entreprise, tout commissaire aux comptes de ces entreprises qui, après mise en demeure, ne répond pas aux demandes d'information de la commission bancaire, qui met obstacle, de quelque manière que ce soit, à l'exercice par celle-ci de sa mission de contrôle ou qui lui rompt quelque soit l'un des renseignements exacts, est passible d'un emprisonnement de six (6) mois à deux (2) ans et d'une amende de 100.000 à 500.000 dinars algériens.

Art. 193. — Le Gouverneur de la Banque centrale peut se constituer partie civile es-qualité dans toute procédure.

En tout état de procédure, le tribunal peut demander à la commission bancaire tous avis et informations utiles.

LIVRE VIII

DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET DIVERSES

Art. 200. — La présente loi entrera en vigueur un mois après sa publication au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire, toutefois :

— le Gouverneur et les vice-gouverneurs, ainsi que les membres de la commission bancaire pourront être nommés dès sa promulgation.

— le premier agrément des banques et des établissements financiers interviendra comme il est dit à l'article 203 de la présente loi.

Art. 201. — Le conseil de la monnaie et du crédit publiera le règlement prévu à l'article 133 de la présente loi dans un délai d'un (1) mois à dater de la nomination des vice-gouverneurs.

Art. 202. — Les banques et les établissements financiers opérant en Algérie ainsi que la banque algérienne de développement et la caisse nationale d'épargne et de prévoyance devront mettre leurs statuts en conformité de la présente loi et augmenter, éventuellement, leur capital pour le porter au minimum fixé par le règlement mentionné à l'article 201, dans un délai de six (6) mois à dater de la promulgation du règlement précité.

Art. 196. — Seront punis de six (6) mois à un (1) an d'emprisonnement et d'une amende de 50.000 à 250.000 dinars algériens, les administrateurs et dirigeants de banques ou d'établissements financiers ainsi que les personnes au service de ces entreprises qui :

— auront sciemment mis obstacle aux vérifications ou aux contrôles des commissaires aux comptes ou, après sommation, auront refusé la communication sur place de toutes les pièces utiles à l'exercice de leur mission, notamment tous contrats, livres, documents comptables et registres de procès-verbaux ;

— n'auront pas dressé l'inventaire, établi les comptes annuels et le rapport de gestion dans les délais prévus par la loi ;

— n'auront pas publié les comptes annuels dans les conditions prévues à l'article 167 de la présente loi ;

— auront sciemment communiqué de faux renseignements à la Banque centrale.

Art. 197. — Les clients des banques et établissements financiers qui commettent ou aident à commettre l'un des actes réprimés par les articles 165 à 197 de la présente loi seront punis des peines édictées à ces articles.

Art. 198. — Toute infraction aux dispositions légales et réglementaires concernant le livre VI sera punie d'un emprisonnement d'un (1) à six (6) mois et d'une amende égale au plus à vingt pour cent (20%) de la valeur de l'investissement.

Art. 208. — La commission bancaire veillera à l'application des articles 206 et 207 et autorisera toutes opérations de nature à en assurer l'exécution telles que fusion, scission et transformation de sociétés, cessions de fonds de commerce, de créances, de droits, de biens meubles et immeubles.

Art. 209. — Les décisions des assemblées générales concernant les modifications des statuts et les opérations mentionnées aux articles 202, 206, 207 et 208 seront prises à la majorité simple des associés ou des actionnaires présents à l'assemblée qui devra, sur première convocation, réunir au moins le tiers des associés ou des actionnaires et qui pourra se réunir, sur seconde convocation, quel que soit le quorum.

Art. 210. — Tous les contrats, procès-verbaux, actes et documents et généralement toutes les mesures prises en exécution des dispositions des articles 202, 206, 207 et 208 sont exemptés d'impôts, de taxes, de droits et de tous frais dus à l'Etat et aux collectivités publiques.

Le Gouverneur de la Banque centrale est autorisé à donner ou à faire donner par les services de la Banque un visa qui attesterait que le document en cause bénéficie des dispositions du présent article et attesterait de la date certaine.

Art. 211. — Pendant une durée d'un (1) an, le Trésor peut :

- 1) racheter des créances sur des tiers détenues par les banques et les établissements financiers pour assainir la situation de ces entreprises ;

- 2) changer l'affectation des créances sur les tiers détenues par la banque algérienne/ de développement et la banque nationale d'épargne et de prévoyance, de telle sorte que les deux nouvelles sociétés créées par apport de l'actif et du passif de ces deux entités aient une situation saine.

Art. 203. — Dans un délai de trois (3) mois suivant le délai mentionné à l'article 202, le Gouverneur de la Banque centrale promulguera la première liste des banques et des établissements financiers après décision du conseil.

Les entreprises figurant sur cette liste seront réputées avoir obtenu l'agrément prévu à l'article 137.

Art. 204. — Les entreprises existantes au moment de la promulgation de la présente loi, qui désirent bénéficier de l'agrément et qui ne figurent pas sur la liste mentionnée à l'article 203, devront requérir cet agrément du conseil dans un délai de six (6) mois à dater de la publication de cette liste.

Art. 205. — Le conseil devra statuer au sujet des demandes présentées conformément à l'article 204, dans un délai d'un (1) mois au plus à dater de la fin du délai prévu à cet article.

Art. 206. — Les entreprises qui, au moment de la promulgation de la présente loi, exercent des activités prohibées en vertu de l'article 120 et qui n'auront pas été agréées conformément aux dispositions des articles 203 et 205 ou dont l'agrément aura été refusé, devront :

- 1) cesser immédiatement ces activités et liquider les opérations en relation avec elles ;
- 2) modifier leurs statuts de telle sorte qu'ils ne fassent plus mention de ces activités.

Art. 207. — Les entreprises agréées conformément aux articles 203 et 205 devront :

- 1) cesser immédiatement les opérations prohibées en vertu de l'article 119 et liquider ces opérations ;
- 2) se conformer à toutes les dispositions légales et réglementaires dans un délai qui n'est pas inférieur à 31 décembre 1982.

Les cessions de créances interviennent au prix agréé entre le Trésor et le cédant ; ce prix ne diminue en rien les droits du Trésor sur les débiteurs dont la créance est cédée.

Les cessions de créances en faveur du Trésor entraînent d'office la cession des sûretés réelles et personnelles et n'entraînent pas novations ; elles peuvent porter sur des créances litigieuses.

Ces cessions de créances sont effectuées par actes sous-seing privé, sont parfaites dès signature de l'acte et sont notifiées, aux tiers cédés, aux garants et à tous détenteurs de sûretés, au registre foncier ainsi qu'à toutes autres personnes par actes sous-seing privé.

La commission bancaire peut obliger une banque au un établissement financier à céder ses créances ; elle en détermine le prix.

La commission bancaire déterminera les créances que reprendront les nouvelles sociétés auxquelles il sera fait apport de l'actif et du passif de la banque algérienne de développement et de la caisse nationale d'épargne et de prévoyance.

Le Trésor est autorisé à émettre des obligations pour financer les cessions de créances.

Le Trésor peut payer le prix de cession en obligations, le cédant ne peut s'y opposer.

Le Trésor est autorisé à émettre des obligations à dix (10) ans au plus jusqu'à concurrence d'un montant de dix (10) milliards de dinars à un taux d'intérêt maximum de cinq pour cent (5%) l'an.

Un décret déterminera les détails et conditions de l'émission.

Art. 212. — Aucune des dispositions de la présente loi ou des mesures prises en exécution de ses dispositions ne modifie et ne modifiera, en aucune manière, les obligations contractuelles prises par l'Etat en devises étrangères pour son compte, pour compte d'une des entreprises soumises à la présente loi ou pour compte de toute autre entreprise, ni les obligations contractuelles prises en devises par ces entreprises.

Art. 213. — Le montant des avances consenties par la Banque centrale au Trésor au jour de la promulgation de la présente loi devra être remboursé dans un délai maximum de quinze (15) ans suivant les termes et conditions arrêtés par convention entre le Trésor et la Banque centrale.

Art. 214. — Dès l'entrée en vigueur de la présente loi sont abrogés :

— les statuts de la Banque centrale d'Algérie annexés à la loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 susvisée ;

— les dispositions de la loi n° 64-111 du 10 avril 1964 susvisée ;

— les dispositions des articles des lois de finances susvisées contraires aux dispositions de la présente loi ;

— les dispositions de la loi n° 86-12 du 19 août 1986 susvisée ;

— les dispositions des articles 2 à 5 de la loi n° 88-03 du 12 janvier 1988 susvisée.

REGLEMENT N° 90-10 DU 14 AVRIL 1990 RELATIF AU MARCHÉ DES CHANGES

Le Gouverneur de la Banque d'Algérie,

- Vu la Loi n°90-10 du 14 Avril 1990 relative à la monnaie et au crédit notamment ses articles 44 alinéa «k», 47, 55, 97 à 99 et 181 à 192 ;

- Vu le Décret Présidentiel du 21 Juillet 1992 portant nomination du Gouverneur de la Banque d'Algérie ;

- Vu les Décrets Présidentiels du 14 Mai 1990 portant nomination de Vice-Gouverneurs de la Banque d'Algérie ;

- Vu le Décret Exécutif du 1er Juillet 1991 portant désignation de membres titulaires et suppléants au Conseil de la Monnaie et du Crédit ;

- Vu le Règlement n°91-04 du 16 Mai 1991 relatif à l'encaissement des recettes d'exportation d'hydrocarbures ;

- Vu le Règlement n°91-09 du 14 Août 1991 fixant les règles prudentielles de gestion des banques et des établissements financiers ;

- Vu le Règlement n°92-04 du 22 Mars 1992 relatif au contrôle des changes ;

- Vu le Règlement n°95-03 du 6 Mars 1995 modifiant et complétant le Règlement n°91-04 du 16 Mai 1991 relatif à l'encaissement des recettes d'exportation d'hydrocarbures ;

- Vu le Règlement n°95-04 du 20 Avril 1995 modifiant et complétant le Règlement n°91-09 du 14 Août 1991 fixant les règles prudentielles de gestion des banques et des établissements financiers ;

- Vu le Règlement n°95-07 du 23 Décembre 1995 modifiant et remplaçant le Règlement n°92-04 du 22 Mars 1992 relatif au contrôle des changes ;

- Vu la délibération du Conseil de la Monnaie et du Crédit en date du 23 Décembre 1995.

Promulgue le Règlement dont la teneur suit :

Article 1er : La Banque d'Algérie institue un marché interbancaire des changes. Les banques et établissements financiers interviennent sur ce marché dans le cadre d'un dispositif décentralisé dont les règles de fonctionnement seront fixées par une instruction de la Banque d'Algérie.

Article 2 : Le marché interbancaire des changes est un marché entre banques et établissements financiers, intermédiaires agréés. Il regroupe toutes les opérations de change au comptant ou à terme entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles.

La Banque d'Algérie peut intervenir sur le marché interbancaire des changes.

Le marché interbancaire des changes peut, par instruction de la Banque d'Algérie, être élargi aux institutions financières non bancaires.

La Banque d'Algérie peut agréer toute institution ou agent de change pour traiter d'opérations de change entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles.

Ledit agrément précise expressément la (ou les) catégorie(s) d'opérations autorisées.

Article 3 : La Banque d'Algérie laisse à la disposition des intermédiaires agréés, certaines catégories de ressources en devises.

En contre partie, les intermédiaires agréés sont autorisés à utiliser ces ressources pour la couverture des engagements avec l'étranger contractés régulièrement par eux-mêmes par leur clientèle, au titre notamment des opérations visées à l'article 5 ci-dessous.

Article 4 : Les ressources en devises laissées à la disposition des intermédiaires agréés sont :

- les recettes provenant des exportations hors hydrocarbures et produits miniers, à l'exclusion de la partie revendue à l'exportateur conformément à la réglementation en vigueur ;

- les sommes provenant de tout crédit financier d'emprunt en devises contracté par les intermédiaires agréés pour leur besoin propre ou pour celui de leur clientèle ;

- les sommes provenant d'achats effectués sur le marché des changes ;

- toute autre ressource que définira, en tant qu'il y a lieu, la Banque d'Algérie.

Article 5 : Ces ressources doivent être utilisées pour couvrir les opérations courantes de l'intermédiaire agréé de sa clientèle à savoir :

- le refinancement et les avances sur recettes provenant des exportations hors hydrocarbures et produits miniers ;

- la couverture d'acomptes non finançables relatifs aux contrats d'importation ;

- la couverture, en cash, d'importations de biens et services ne bénéficiant pas de financement extérieur ;

- le paiement des échéances de dettes extérieures ;

- toutes autres obligations de paiement conformément à la réglementation.

Article 6 : Les banques et établissements financiers intermédiaires agréés sont autorisés à prendre des positions de change.

Peuvent également prendre des positions de change les institutions financières non bancaires admises, au titre de l'alinéa 3 de l'article 2 du présent Règlement, à intervenir sur le marché interbancaire des changes.

Les ressources laissées à la disposition de ces intermédiaires agréés doivent obéir à une gestion prudente.

Une instruction de la Banque d'Algérie fixera les modalités relatives aux positions de change.

Article 7 : Dans le cadre de la gestion de ses réserves, la Banque d'Algérie intervient sur le marché au comptant.

Article 8 : Le taux de change des devises se détermine sur le marché interbancaire des changes.

Article 9 : Toutes les dispositions contraires au présent Règlement sont abrogées.

INSTRUCTION N° 78/95 DU 26 DECEMBRE 1995 PORTANT REGLES RELATIVES AUX POSITIONS DE CHANGE

Article 1 : En application de l'article 6 du règlement n° 95-08 du 23 Décembre 1995 relatif au marché des changes, la présente instruction a pour objet de fixer les règles relatives aux positions de change, telles que définies et qualifiées à l'article 4 ci-dessous.

Article 2: Les banques et établissements financiers intermédiaires agréés intervenant sur le marché interbancaire des changes doivent disposer

-d'un système permanent de mesure permettant d'enregistrer immédiatement les opérations en devises et de calculer les résultats ainsi que les positions de change globales et les positions de change par devise étrangère;

-d'un système de surveillance et de gestion des risques encourus faisant apparaître les limites fixées par les responsables autorisés et les conditions dans lesquelles ces limites sont respectées;

-d'un système de contrôle permanent visant à vérifier le respect des procédures internes nécessaires pour assurer le respect des deux dispositions précédentes.

Article 3 : Les banques et établissements financiers, intermédiaires agréés au sens du règlement n° 95-07 du 23 Décembre 1995 modifiant et remplaçant le règlement n° 92-04 du 22 Mars 1992

relatif au contrôle des changes, sont tenues de respecter en permanence:

-un rapport maximum de 10% entre le montant de leur position longue ou courte dans chaque devise étrangère et le montant de leurs fonds propres;

-un rapport maximum de 30% entre le plus élevée des sommes des positions longues ou des positions courtes par ensemble des devises et le montant de leurs fonds propres.

Article 4: Pour l'application de la présente instruction, la position de change est qualifiée de longue lorsque les avoirs excèdent les dettes; elle est qualifiée de courte lorsque les dettes excèdent les avoirs.

Article 5: Les métaux précieux assimilés à des devises étrangères, pour l'application de la présente instruction, les métaux précieux que l'or et l'argent détenus sous une forme négociable.

Article 6: Les positions de change, longues ou courtes, sont déterminées à partir des éléments suivants:

-les éléments d'actif et de passif libellés en devises étrangères, y compris les prêts courus, à payer ou à recevoir, échu ou non échu;

-les opérations de change au com

et à terme;

-les opérations d'achat et de vente de titres ainsi que d'instruments financiers à terme libellés en devises étrangères:

-les différences d'intérêts courus, à payer ou à recevoir, échus ou non échus, relatifs aux opérations hors-bilan:

-les intérêts à payer ou à recevoir non courus relatifs à des opérations de bilan et de hors-bilan lorsqu'ils ont fait l'objet d'une opération de couverture:

-les garanties et engagements similaires libellés en devises étrangères lorsqu'ils sont certains d'être appelés ou d'être irrévocables :

toute autre opération que la Banque d'Algérie définira par voie d'instruction.

Article 7: Sont exclues des éléments définis à l'article 6 ci-dessus:

-les opérations dont le risque de change est supporté par l'Etat:

-les positions structurelles, c'est-à-dire les immobilisations corporelles et incorporelles, les titres de participation, les titres de filiales ainsi que la dotation des succursales à l'étranger.

Article 8 : Les provisions affectées à la couverture d'éléments d'actif ou de hors-bilan et constituées dans des devises autres que celles des actifs ou de hors-bilan concernés doivent être:

-prises en compte dans le calcul de la position de charge de la devise dans laquelle est libellée la créance,

-et exclues de la position de change de

la devise dans laquelle la provision est constituée.

Article 9: Les fonds propres au sens de la présente instruction sont ceux définis aux articles 4 à 8 de l'instruction n° 08 du 29 novembre 1994 relative à la définition des règles prudentielles de gestion des banques et établissements financiers.

Article 10: Les éléments de calcul des deux rapports indiqués à l'article 6 ci-dessus sont extraits de la comptabilité des banques et établissements financiers, intermédiaires agréés.

Article 11: Les banques et établissements financiers, intermédiaires agréés adressent à la Banque d'Algérie - Direction Générale des Relations Financières Extérieures - une déclaration quotidienne reprenant leurs positions de charge de devise étrangère.

En outre, il doivent transmettre mensuellement, et en double exemplaire à la Direction Générale des Etudes et des Recherches, le modèle " Surveillance des Positions de Change" joint en annexe. Ce modèle est rempli sur une base consolidée:

-les positions de change par devise, globalement,

-les fonds propres.

Article 12 : La présente instruction est en application de l'article 10 de l'arrêté d'entrée en vigueur du règlement n° 08 du 23 Décembre 1995 relatif au régime des changes.

INSTRUCTION N° 19/95 ORGANISATION ET FONCTIONNEMENT DU MARCHÉ INTERBANCAIRE DES CHANGES

Article 1er : En application du règlement n°95-08 du 23 Décembre 1995 relatif au marché des changes, la présente instruction a pour objet de préciser l'organisation et le fonctionnement du marché interbancaire des changes ainsi que les conditions générales qui régissent les opérations qui y sont traitées.

I- ORGANISATION

Article 2 : Le marché interbancaire des changes est un marché sur lequel les intervenants peuvent effectuer des opérations d'achat et de vente entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles.

Article 3 : Le marché interbancaire des changes comprend deux compartiments:

- le marché interbancaire des changes au comptant (spot);
- le marché interbancaire des changes à terme (forwanl).

Article 4 : Le marché interbancaire des changes au comptant est un marché sur lequel les intervenants réalisent des opérations de change au comptant.

Article 5 : Le marché interbancaire des changes à terme est un marché sur lequel les intervenants réalisent des opérations de change à terme.

Article 6 : Le marché interbancaire des changes est un marché non-localisé. Les opérations y sont traitées par téléphone, télex et autres systèmes électroniques.

Les intervenants sont les intermédiaires agréés qui ont à couvrir les ordres de leur clientèle ou cherchent à améliorer la rentabilité de leur trésorerie en dinars et en devises.

II- FONCTIONNEMENT

Article 7 : Les intervenants sur le marché inter-

bancaire des changes ne peuvent y traiter que monnaie en compte.

Les intermédiaires agréés sont autorisés, dans le cadre de la réglementation du contrôle du commerce extérieur et des changes, à :

- vendre aux banques non-résidentes la monnaie nationale contre des devises étrangères librement convertibles;
- vendre des devises étrangères librement convertibles contre la monnaie nationale détenue sur un compte en dinars convertibles;
- acheter et vendre des devises étrangères librement convertibles contre des devises étrangères librement convertibles;
- acheter et vendre entre intermédiaires du marché interbancaire des changes des devises étrangères librement convertibles contre monnaie nationale.

Article 8 : Le marché interbancaire des changes fonctionne de façon continue.

Les intervenants peuvent réaliser des transactions durant tous les jours ouvrés.

Les transactions de change sont traitées au gré.

Les cours de change sont déterminés par jeu de l'offre et de la demande.

Les intermédiaires agréés participant au marché interbancaire des changes sont tenus d'afficher, à titre indicatif, de façon continue les cours de change au comptant, à l'achat et à la vente, des devises habituellement traitées contre dinar.

Article 9 : Le jour ouvré d'une devise est celui où les banques sont ouvertes pour les opérations interbancaires dans le centre financier désigné pour l'opération de change pour la devise considérée.

Dans le cas où la date de commencement, la date d'échéance ou la date de paiement ne serait pas un jour ouvré, les parties fixeront le mode de détermination du jour ouvré parmi les trois (3) possibilités suivantes :

- le jour suivant : la date sus-visée est reportée au jour ouvré suivant ;
- le jour ouvré suivant sauf fin de mois : si la date sus-visée, reportée au jour ouvré suivant tombe au début du mois calendaire suivant, la date de paiement sera ramenée au jour ouvré précédent ;
- le jour ouvré précédent : la date sus-visée est ramenée au jour ouvré précédent.

Article 10 : Le centre financier d'une devise est la place financière indiquée lors de la conclusion de la transaction de change et dont l'ouverture est nécessaire pour la détermination des jours ouvrés ou, à défaut d'indication, la place financière reconnue comme la plus importante dans le pays dont la devise de l'opération de change est la monnaie légale et notamment : New York pour le Dollar US, Tokyo pour le Yen, Francfort pour le Deutsche Mark, Londres pour la Livre Sterling, Zurich pour le Franc Suisse, Paris pour le Franc Français et Alger pour le Dinar Algérien.

Article 11 : Les opérations de change sont toutes transactions entre les parties, pour l'achat par une partie d'un montant convenu dans une monnaie contre la vente à une autre partie d'un autre montant convenu libellé dans une autre monnaie.

La livraison des deux montants intervient à la même date de valeur.

Lors de chaque transaction, chaque partie spécifie (verbalement, par écrit ou par voie électronique), la devise achetée, la devise vendue, le montant acheté, le montant vendu, le cours, la date de valeur, la date d'échéance (pour les opérations de change à terme) et le lieu de livraison de la devise à recevoir.

Article 12 : L'opération de change au comptant et une transaction par laquelle deux parties conviennent d'échanger une monnaie contre une autre à un prix appelé «cours comptant» ou «spot»; la livraison de ces monnaies intervient généralement le deuxième jour ouvré suivant la date de conclusion de la transaction. Toutefois, les parties peuvent convenir d'une livraison des monnaies à échanger, le jour même ou le jour ouvré suivant la date de conclusion de cette transaction.

Article 13 : Une transaction de change est une transaction par laquelle deux parties conviennent d'échanger une monnaie contre une autre à un prix appelé «cours à terme» ou «forward» ou «outright». La livraison des monnaies échangées intervient à une date d'échéance future qui peut tomber dans une période allant de trois (3) jours à une (1) année.

Article 14 : Par «confirmation», il faut entendre toute opération de change qui doit être confirmée par les parties. Cette opération de change se traduit par l'échange d'une confirmation écrite par lettre, télex, télécopie ou tout autre moyen électronique.

Toutefois, la non-confirmation d'une transaction par une partie n'entraîne pas sa nullité et ne soustrait pas cette partie à ses obligations au titre de cette opération.

La confirmation doit indiquer la date de son émission, la date de la transaction, la monnaie achetée, la monnaie vendue, le montant acheté, le montant vendu, le cours de change, la date de commencement et la date d'échéance (pour les opérations de change à terme), la date et le lieu de paiement de la monnaie achetée et de la monnaie vendue.

Article 15 : La date de la transaction est la date, laquelle les parties ont conclu la transaction de change et à laquelle cette transaction entre en vigueur.

Article 16 : La date de commencement est le jour convenu entre les parties qui est le premier jour pris en considération pour la détermination du report départ dans une opération de change à terme.

Article 17 : La date d'échéance est le jour convenu entre les parties qui est le dernier jour pris en considération pour la détermination des montants de paiement des monnaies à échanger dans une transaction de change à terme.

Article 18 : La date de paiement est toute date précisée comme telle lors de la conclusion de la transaction de change.

Article 19 : La base de calcul du (des) montant(s) de paiement de la (des) devise(s) dans les transactions de change à terme est une fraction définie lors de la conclusion de la transaction de change à terme.

Dans le cas où la date de commencement, la date d'échéance ou la date de paiement ne serait pas un jour ouvré, les parties fixeront le mode de détermination du jour ouvré parmi les trois (3) possibilités suivantes :

- le jour suivant : la date sus-visée est reportée au jour ouvré suivant ;
- le jour ouvré suivant sauf fin de mois : si la date sus-visée, reportée au jour ouvré suivant tombé au début du mois calendaire suivant, la date de paiement sera ramenée au jour ouvré précédent ;
- le jour ouvré précédent : la date sus-visée est ramenée au jour ouvré précédent.

Article 10 : Le centre financier d'une devise est la place financière indiquée lors de la conclusion de la transaction de change et dont l'ouverture est nécessaire pour la détermination des jours ouvrés ou, à défaut d'indication, la place financière reconnue comme la plus importante dans le pays dont la devise de l'opération de change est la monnaie légale et notamment : New York pour le Dollar US, Tokyo pour le Yen, Francfort pour le Deutsche Mark, Londres pour la Livre Sterling, Zurich pour le Franc Suisse, Paris pour le Franc Français et Alger pour le Dinar Algérien.

Article 11 : Les opérations de change sont toutes transactions entre les parties, pour l'achat par une partie d'un montant convenu dans une monnaie contre la vente à une autre partie d'un autre montant convenu libellé dans une autre monnaie.

La livraison des deux montants intervient à la même date de valeur.

Lors de chaque transaction, chaque partie spécifie (verbalement, par écrit ou par voie électronique), la devise achetée, la devise vendue, le montant acheté, le montant vendu, le cours, la date de valeur, la date d'échéance (pour les opérations de change à terme) et le lieu de livraison de la devise à recevoir.

Article 12 : L'opération de change au comptant et une transaction par laquelle deux parties conviennent d'échanger une monnaie contre une autre à un prix appelé «cours comptant» ou «spot»; la livraison de ces monnaies intervient généralement le deuxième jour ouvré suivant la date de conclusion de la transaction. Toutefois, les parties peuvent convenir d'une livraison des monnaies à échanger, le jour même ou le jour ouvré suivant la date de conclusion de cette transaction.

transaction par laquelle deux parties conviennent d'échanger une monnaie contre une autre à un appelé «cours à terme» ou «forward» ou «outrig». La livraison des monnaies échangées intervient une date d'échéance future qui peut tomber dans période allant de trois (3) jours à une (1) année.

Article 14 : Par «confirmation», il faut entendre toute opération de change qui doit être confirmée par les parties. Cette opération de change se traduit par l'échange d'une confirmation écrite par lettre, par télécopie ou tout autre moyen électronique.

Toutefois, la non-confirmation d'une transaction par une partie n'entraîne pas sa nullité et ne soustrait pas cette partie à ses obligations au titre de l'opération.

La confirmation doit indiquer la date de son émission, la date de la transaction, la monnaie achetée, la monnaie vendue, le montant acheté, le montant du, le cours de change, la date de commencement, la date d'échéance (pour les opérations de change à terme), la date et le lieu de paiement de la monnaie achetée et de la monnaie vendue.

Article 15 : La date de la transaction est la date à laquelle les parties ont conclu la transaction de change et à laquelle cette transaction entre en vigueur.

Article 16 : La date de commencement est la date convenue entre les parties qui est le premier jour en considération pour la détermination du report dans une opération de change à terme.

Article 17 : La date d'échéance est le jour convenu entre les parties qui est le dernier jour pris en considération pour la détermination des montants de monnaies à échanger dans une transaction de change à terme.

Article 18 : La date de paiement est la date précisée comme telle lors de la conclusion de la transaction de change.

Article 19 : La base de calcul du (des) montants de paiement de la (des) devise(s) dans les transactions de change à terme est une fraction définie de la conclusion de la transaction de change à

- l'inexécution totale ou partielle d'un paiement prévu dans une transaction de change, à laquelle il n'aurait pas été remédié dans les trois (03) jours qui suivent la date de notification du défaut de paiement adressée par l'autre partie, ci-après dénommée «la partie non-défaillante»;

- l'inexécution de toute autre disposition de la transaction de change à laquelle il n'aurait pas été remédié dans les dix (10) jours qui suivent la date de notification adressée par la partie non défaillante ;

- l'une des déclarations prévues à l'Article 40 s'avère fausse ou cesse d'être correcte ;

- la déclaration de l'impossibilité d'honorer ses obligations ;

- la notification à la partie non-défaillante du refus de respecter ses engagements ;

- le non-paiement de toute dette vis-à-vis de quelques créanciers que ce soit, sauf en cas d'erreur matérielle avérée ou si le montant non réglé fait l'objet d'un litige sérieux et prouvé ;

- sous réserve du droit applicable à cette situation, cette partie se trouve dans une situation de moratoire administratif ou judiciaire ou fait l'objet d'une procédure de liquidation amiable ou de procédure collective de règlement du passif ;

- suite à une opération de fusion avec d'absorption par , ou de transfert de tout ou partie de son actif à une autre entité et que la solvabilité de la nouvelle entité qui en résulte se révèle nettement plus mauvaise que celle qui était la sienne avant une telle opération ;

- lorsqu'une quelconque garantie est délivrée en faveur de la partie non-défaillante au titre d'une transaction de change.

Article 31 : Constitue une «circonstance nouvelle» pour l'une des parties, ci-après dénommée «la partie affectée», l'application d'une nouvelle loi, d'une nouvelle réglementation, la modification de l'interprétation judiciaire ou administrative qui en est faite, dont il résulterait qu'une opération de change effectuée par la partie affectée est illicite.

Si un tel cas se produit, la partie affectée le

non-affectée), en précisant la nature des circonstances nouvelles qui l'affectent.

Article 32 : Pendant un délai de trente (30) jours calendaires à compter de cette notification, les parties négocieront pour trouver une solution mutuellement satisfaisante pour rendre la transaction de change licite. En particulier, la partie affectée s'engage à faire tout son possible pour transférer l'opération de change à une de ses succursales ou filiales, garantir l'exécution des obligations transférées cédées.

Toutefois, aucun transfert ni cession ne peut être réalisé sans l'accord préalable de la partie affectée; de même, il ne peut entraîner pour la dernière, de coûts supplémentaires.

Au cas où les deux parties ne trouvent pas de solution mutuellement satisfaisante, la partie affectée pourra notifier la résiliation de la transaction de change à la partie non-affectée.

Article 33 : Nonobstant la résiliation de l'opération de change, la partie affectée restera tenue à l'égard de la partie non-affectée, de tout autre montant qui pourrait lui être réclamé au titre de l'opération de change.

Article 34 : A la date de calcul de l'indemnité, la partie non-défaillante calculera :

- tout montant que lui doit, à cette date, la partie défaillante au titre des retards de paiement;

- tout montant qu'elle doit à la partie défaillante à cette date, au titre de la suspension de ses paiements.

Les montants ci-dessus sont compensés en dégageant le solde de liquidation qui doit être

- par la partie défaillante à la partie non-défaillante s'il est positif ;

- par la partie non-défaillante à la partie défaillante s'il est négatif.

Article 35 : En cas de résiliation, le montant de l'indemnité de résiliation est calculé par la pa

l'article 34 ci-dessus:

- si le calcul de l'indemnité fait apparaître une perte subie par la partie non affectée, la partie affectée devra lui payer le montant de cette perte ;

- si le calcul de l'indemnité fait ressortir, pour la partie non-affectée un profit, elle devra payer la partie affectée dans la limite de ce profit, la perte subie qu'elle a déterminée.

Article 36 : La date de calcul de l'indemnité est la date indiquée dans l'avis de résiliation à laquelle la partie bénéficiant d'un droit à l'indemnité effectuera le calcul de l'indemnité prévue à l'article 34 et qui devra se situer entre les troisième et dixième jour après la date de résiliation.

Article 37 : La date de résiliation est la date de la réception de la notification de la résiliation.

Article 38 : Les indemnités indiquées aux articles 34 et 35 sont payables dans les trois (3) jours ouvrés suivants la date de leur calcul.

Article 39 : Le lieu de paiement du (des) montant(s) à verser à la partie bénéficiaire est le compte indiqué dans la confirmation par la partie bénéficiaire à l'autre partie.

Article 40 : En concluant toute transaction de change, chaque partie est présumée avoir déclaré :

- qu'elle est régulièrement constituée et qu'elle exerce ses activités conformément aux lois et règlements qui lui sont applicables;

- qu'elle dispose de tout le pouvoir et la capacité de conclure des transactions de change, et que la conclusion de telles transactions a été valablement autorisée par ses organes sociaux;

- que toutes les obligations nées de toutes les transactions de change conclues ont une force obligatoire à son encontre;

- qu'aucun cas de défaut ou menaces de cas de défaut n'affecte sa capacité à conclure des transactions de change et à exécuter les paiements qui en découlent;

judiciaires, de réclamations en cours ou, à sa naissance, de menaces de poursuites judiciaires ou de réclamations dont il pourrait découler une détérioration significative de sa solvabilité ou qui pourraient affecter la bonne exécution de ses transactions de change.

Article 41 : Les intermédiaires agréés doivent établir régulièrement les états statistiques ci-après :

- état quotidien des transactions de change (annexe 1)

- état des transactions de change par date d'échéance (cf. annexe 2)

- état récapitulatif des opérations de change de devises et date d'échéance (cf. annexe 3)

- situation quotidienne de trésorerie par devise (annexe 4)

- situation périodique de trésorerie par devise (annexe 5)

- situation quotidienne de trésorerie en dinars (annexe 6)

- situation périodique de trésorerie (cf. annexe 7)

Ces états sont destinés au contrôle interne.

Un texte réglementaire de la Banque d'Algérie précisera le type d'informations dont elle sera destinataire.

III- DISPOSITIONS DIVERSES

Article 42 : Le solde de trésorerie des intervenants sera placé au jour le jour auprès de la Banque d'Algérie.

Article 43 : Toutes dispositions contraires à celles de la présente instruction sont abrogées.

Article 44 : La présente instruction entre en vigueur à compter du 02 Janvier 1996.

INSTRUCTION N° 74/94 DU 29 NOVEMBRE 1994 RELATIVE A LA FIXATION DES REGLES PRUDENTIELLES DE GESTION DES BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS

I- Objet

Article 1 :

La présente instruction a pour objet la mise à jour des dispositions de l'instruction n° 34-91 du 14 novembre 1991 et de son additif n°1 du 26 octobre 1992 en application du règlement n° 91-09 du 14 août 1991, modifié et complété, fixant les règles prudentielles de gestion des Banques et Etablissements Financiers.

II- LA DIVISION ET LA COUVERTURE DES RISQUES

Article 2 :

Au titre des points a et b de l'article 2 du règlement n° 91-09 du 14 août 1991 modifié et complété susvisé, les Banques et Etablissements Financiers doivent veiller, à tout moment, à ce que :

- le montant des risques encourus sur un même bénéficiaire n'exécède pas les taux suivants du montant de leurs fonds propres nets :

- * 40% à compter du 1er Janvier 1992.
- * 30% à compter du 1er Janvier 1993.
- * 25% à compter du 1er Janvier 1995.

Tout dépassement des taux sus-indiqués doit être suivi immédiatement par la constitution d'une couverture de risques représentant le double des taux indiqués à l'article 3 ci-après :

- le montant total des risques encourus sur les bénéficiaires dont les risques dépassent pour chacun d'entre eux 15% des fonds propres nets desdits Banques ou Etablissements Financiers n'exécède pas dix fois ces fonds propres nets.

Les bénéficiaires appartenant au même groupe ou liés à un groupe (filiales à 100% ou entreprises dans lesquelles la maison mère détient une minorité de

blocage ou encore une participation significative capital) doivent être considérés comme un seul et même bénéficiaire pour l'application des ratios tels que défini au premier alinéa du présent article.

Sont également considérées comme un même bénéficiaire, assujetties aux dispositions du présent article les personnes morales ou physiques lorsqu'elles :

- sont soumises à une direction de fait commune
- et ou entretiennent des relations prépondérantes

A titre transitoire et jusqu'au 1er Janvier 1995, deux ratios de division des risques ne sont pas applicables aux entreprises déstructurées non encore automatisées.

Article 3 :

Au titre du point e de l'article 2 du règlement n° 09 du 14 août 1991 modifié et complété susvisé conformément à l'article 4 du règlement n° 90-01 du 14 juillet 1990 modifié et complété, relatifs au capital minimum des Banques et Etablissements Financiers ces derniers sont tenus, dans les conditions prévues dans la présente instruction, de respecter en permanence un ratio de solvabilité, en tant que rapport entre le montant de leurs fonds propres nets et celui de l'ensemble des risques de crédit qu'ils encourent du fait de leurs opérations, au moins égal à 8%.

A titre transitoire, et en application de l'article 4 du règlement n° 90-01 susvisé, les Banques et Etablissements Financiers en activité à la date de promulgation de la Loi n° 90-10 du 14 Avril 1990 doivent en outre sorte que ce rapport soit au moins :

- 4% à compter de fin Juin 1995;
- 5% à compter de fin Décembre 1996;
- 6% à compter de fin Décembre 1997;
- 7% à compter de fin Décembre 1998;
- 8% à compter de fin Décembre 1999.

Article 4 :

Les fonds propres sont constitués par :

- les fonds propres de base définis à l'article 5 ci-dessous;
- les fonds propres complémentaires définis aux articles 6 et 7 ci-dessous.

Article 5 :

Par fonds propres de base, il faut entendre :

- le capital social ;
- les réserves autres que réserves de réévaluation;
- le report à nouveau lorsqu'il est créditeur;
- le résultat du dernier exercice clos, dans l'attente de son affectation, diminué de la distribution de dividendes à prévoir;
- les provisions pour risques bancaires généraux définis à l'article 17 de la présente instruction pour les créances courantes.

Les fonds propres de base peuvent comprendre le bénéfice arrêté à des dates intermédiaires à condition :

- qu'il soit déterminé après la comptabilisation de toutes les charges afférentes à la période des dotations aux comptes d'amortissement et de provisions;
- qu'il soit vérifié par les Commissaires aux comptes et approuvé par la Commission Bancaire;
- qu'il soit calculé net d'impôt prévisible et d'acompte sur dividende ou de provision de dividende;

desquels il faut déduire :

- la part non libérée du capital social;
- les actions propres détenues directement ou indirectement;
- le report à nouveau lorsqu'il est débiteur;
- les actifs incorporels y compris les frais d'établissement;
- le cas échéant, le résultat négatif déterminé à des dates intermédiaires;
- l'insuffisance de provisions pour risque de crédit telle qu'évaluée par la Banque d'Algérie.

Article 6 :

Par fonds propres complémentaires, il faut entendre :

- les réserves de réévaluation;
- les éléments qui remplissent les conditions suivantes :

• ils peuvent être librement utilisés par la Banque ou l'Etablissement Financier concerné pour couvrir des risques normalement liés à l'exercice de l'activité bancaire lorsque les pertes ou moins-values n'ont pas encore été identifiées;

• ils figurent dans la comptabilité de la Banque ou de l'Etablissement Financier;

• leur montant est fixé par la direction de la Banque ou l'Etablissement Financier, vérifié par les Commissaires aux comptes et communiqué à la Commission Bancaire.

- les fonds provenant de l'émission de titres, notamment à durée indéterminée, et ceux provenant d'emprunts qui répondent aux conditions ci-après énumérées :

• ne peuvent être remboursés qu'à l'initiative de l'emprunteur et avec l'accord préalable de la Commission Bancaire;

• le contrat d'émission ou d'emprunt donne à l'emprunteur la faculté de différer le paiement des intérêts;

• les créances du prêteur sur l'Etablissement assujetti sont subordonnées à celles de tous les autres créanciers;

- le contrat d'émission ou d'emprunt prévoit que la dette et intérêts non payés permettent d'absorber les pertes de façon à ce que la Banque ou l'Etablissement Financier concerné soit en mesure de poursuivre son activité;

les fonds provenant de l'émission de titres ou emprunts subordonnés qui, sans remplir les conditions énumérées ci-dessus, remplissent les conditions suivantes :

si le contrat prévoit une échéance déterminée pour le remboursement, la durée initiale ne doit pas être inférieure à cinq (5) ans; si aucune échéance n'est fixée, la dette ne peut être remboursée qu'après un préavis de cinq (5) ans;

que le contrat de prêt ne comporte pas de clause d'annulation prévoyant que, dans des circonstances déterminées autres que la liquidation de la Banque ou de l'Etablissement Financier assujetti, la dette devra être remboursée avant l'échéance convenue et après le règlement de toutes les autres dettes exigibles à la date de mise en liquidation.

- pour leur montant total lorsqu'ils sont classés dans la catégorie «risque élevé»;
- pour 50% de leur montant lorsqu'ils sont classés dans la catégorie «risque moyen»;
- pour 20% de leur montant lorsqu'ils sont classés dans la catégorie «risque modéré».

Les engagements classés dans la catégorie «risque faible» ne sont pas pris en compte.

Les montants ainsi déterminés sont affectés, selon la catégorie à laquelle appartient le bénéficiaire ou actif concerné, des taux de pondération indiqués dans cet article.

Néanmoins, les engagements couverts par une garantie fournie par un tiers sont affectés des taux de pondérations applicables au garant.

Les éléments de hors bilan relatifs aux taux d'intérêt et aux taux de change, tels que les opérations de change à terme, les instruments financiers à terme sur taux d'intérêt ou de change et les autres éléments de même nature, feront l'objet d'une réglementation distincte à promulguer ultérieurement.

Article 12 :

Les éléments repris dans le calcul du ratio de solvabilité sont extraits de la comptabilité, consolidée ou non, des Banques et Etablissements Financiers.

Article 13 :

Les Banques et Etablissements Financiers doivent déclarer leur ratio de solvabilité au 30 Juin et au 31 Décembre de chaque année. La Commission Bancaire peut demander à toute Banque ou tout Etablissement Financier de déclarer son ratio de solvabilité à d'autres dates déterminées par elle-même en fonction des impératifs de surveillance.

La Commission Bancaire établit le modèle suivant lequel doivent lui être déclarés les éléments de calcul de ce ratio. En outre, elle peut s'opposer à ce qu'une pondération donnée soit appliquée à un actif ou hors bilan si elle estime que celui-ci ne remplit pas entièrement les conditions fixées.

Article 14 :

La Commission Bancaire peut autoriser exceptionnellement une Banque ou Etablissement Financier à

catégorie «risque élevé»...
instruction afférentes au niveau du ratio de solvabilité en lui impartissant un délai pour régulariser sa situation.

III- LE SUIVI DES ENGAGEMENTS

Article 15 :

Chaque Banque et Etablissement Financier doit, par ses organes de gestion et de direction compétents, établir et approuver périodiquement les politiques et procédures relatives aux prêts et aux placements et veiller à leur respect.

La Banque ou Etablissement Financier doit notamment :

- préparer et adopter une déclaration de principe sur sa stratégie en matière de prêts et de placements;
- veiller à l'application de méthodes internes qui énoncent le mode de mise en œuvre des politiques de crédits (plafonds de crédit, système interne d'évaluation de crédits,...);
- s'assurer de la mise en œuvre des méthodes d'audit interne pour contrôler en permanence la diversification des portefeuilles respectifs et, le cas échéant, la gestion appropriée de l'actif et du passif.

L'ensemble de ces mesures de prudence doivent être communiquées à la Commission Bancaire.

Article 16 :

Les Banques et Etablissements Financiers doivent exiger des entreprises ayant auprès d'eux des risques tels que définis à l'article 9 de la présente instruction et dépassant 15% de leurs fonds propres nets, un rapport d'audit externe.

Article 17 :

En application de l'article 7 du règlement n° 91-09 du 14 Août 1991 modifié et complété sus-cité, les créances courantes et classées sont définies comme suit :

A/ Créances courantes

Sont considérées comme créances courantes les créances dont le recouvrement intégral dans les délais par assuré. Elles sont détenues généralement sur des entreprises dont :

- la situation financière équilibrée est vérifiée dans documents comptables certifiés de moins de dix-h

(18) mois, ainsi que dans les situations provisoires datant de moins de trois (03) mois;

- la gestion et les perspectives d'activité sont satisfaisantes;

- le volume et la nature des crédits dont elles bénéficient sont compatibles avec les besoins de leur activité principale.

Font également partie de cette catégorie les créances sûres :

- assorties de la garantie de l'Etat, d'une Banque ou Etablissement Financier ou d'une compagnie d'assurance;

- garanties par des dépôts effectués auprès d'une Banque ou Etablissement Financier ou tout autre actif financier pouvant être liquidé sans que sa valeur soit affectée.

Les créances courantes doivent faire l'objet d'un provisionnement général à hauteur de 1% annuellement jusqu'à atteindre un niveau total de 3%. Il s'agit des provisions à caractère de réserves qui feront partie des fonds propres.

B/ Créances classées

Catégorie 1 : Créances à problèmes potentiels

Font partie de la catégorie 1 les créances dont le recouvrement intégral, en dépit d'un retard qui reste raisonnable, paraît encore assuré mais qui sont détenues, en général, sur les entreprises qui présentent au moins une des caractéristiques ci-après définies :

- le secteur d'activité connaît des difficultés;

- la situation financière et les perspectives de l'entreprise se dégradent, ce qui risque de compromettre les capacités de paiement des intérêts et ou du principal;

- certains crédits sur ces entreprises sont non remboursés et ou les intérêts sont impayés depuis plus de trois (3) mois mais dont le retard est inférieur à six (6) mois.

Ces créances, nettes de garanties obtenues, doivent être provisionnées à hauteur de 30%.

Catégorie 2 : Créances très risquées

Font partie de la catégorie 2 les créances qui présentent au moins, l'une des caractéristiques ci-après définies :

- les créances dont le recouvrement intégral paraît très incertain et qui sont détenues sur des entreprises dont la situation laisse entrevoir des pertes probables

- les retards dans le paiement des intérêts ou du principal échus se situent entre six (6) mois et un (1) an

Ces créances, nettes de garanties obtenues, doivent être provisionnées à hauteur de 50%.

Catégorie 3 : Créances compromises

Font partie de la catégorie 3 les créances qui doivent être passées par pertes. Toutefois, les Banques et Etablissements Financiers se doivent d'épuiser toutes les voies de recours possibles pour le recouvrement.

Ces créances, nettes de garanties correctement évaluées doivent être provisionnées à hauteur de 100%.

Article 18 :

Les risques hors-bilan correspondant à des bénéficiaires de créances qui auront été classées d'après l'article 17 précédent, doivent être provisionnés à la même hauteur que les créances classées.

Article 19 :

Les Banques et Etablissements Financiers doivent veiller à ce que les intérêts dus soient recouverts à l'échéance, dans le cas exceptionnel où ce recouvrement n'est pas possible, nonobstant les dispositions contenues dans le règlement n° 92-08 du 17 Novembre 1992 portant plan de comptes bancaire et règles comptables applicables aux Banques et aux Etablissements Financiers, les intérêts non recouverts ne doivent pas être portés dans le compte de résultats.

Article 20 :

Le renouvellement, le rééchelonnement ou la consolidation d'une créance classée suivant les conditions définies dans l'article 17 ci-dessus ne modifient pas le classement que dans le cas où :

- les intérêts impayés sont payés;

Les intérêts rééchelonnés ou consolidés ne doivent pas être incorporés aux comptes de résultats de l'exercice auquel ils se rapportent.

Article 21 :

La distinction entre créances courantes et créances classées ou entre ces dernières elles-mêmes, telles que définies précédemment, doit faire l'objet de mises à jour régulières de la part des Banques et Etablissements Financiers.

Article 22 :

Les Banques et Etablissements Financiers doivent adopter des méthodes homogènes d'évaluation des risques afin d'arriver à des appréciations analogues de toutes les créances et opérations hors bilan sur les mêmes bénéficiaires.

Ils doivent, en outre, sur la base de ce classement des créances, se préoccuper plus particulièrement des créances qui représentent une proportion élevée de leur fonds propres nets ou de leur engagements ou bien de celles qui requièrent un suivi plus spécifique.

IV- DISPOSITIONS DIVERSES

Article 23 :

En application de l'article 8 du règlement n° 91-09 sus-visé, il est rappelé que les Banques et Etablissements Financiers doivent consentir aux entreprises des crédits causés.

Les découverts en comptes courants doivent diminuer afin de ne plus dépasser l'équivalent de 15 jours de chiffre d'affaires du bénéficiaire. A l'échéance, le découvert non apuré doit donner lieu à un reclassement dans l'une des catégories de créances classées.

Les découverts en comptes courants constatés actuellement doivent changer de nature pour devenir des crédits de trésorerie exceptionnels destinés à faire face aux besoins immédiats des entreprises clientes.

Article 24 :

La présente instruction annule et remplace l'Instruction n° 34-91 du 14 Novembre 1991 et son Additif n° 1 du 26 Octobre 1992.

date de sa publication.

ANNEXE

Classification des engagements de hors-bilan

Les engagements de hors-bilan (hormis les engagements relatifs aux taux d'intérêts et de change) sont classés en quatre catégories. Les engagements mentionnés seront classés par les Banques et Etablissements financiers dans les catégories des opérations présentant des caractéristiques similaires. En cas de doute, l'avis de la Commission Bancaire doit être obtenu.

Catégorie 1 - risque élevé :

- Acceptations.
- Ouverture de crédits irrévocables et cautionnements constituant des substituts de crédits.
- Garanties de crédits distribués.

Catégorie 2 - risque moyen :

- Engagements de payer résultant de crédits documentaires sans que les marchandises correspondantes servent de garanties.
- Cautionnements de marché public, garanties de bonne fin et engagements douaniers et fiscaux.
- Facilités non utilisées telles que découvert et engagement de prêter, dont la durée initiale est supérieure à un (1) an.

Catégorie 3 - risque modéré :

- Crédits documentaires accordés ou confirmés que des marchandises correspondantes servent de garantie.

Catégorie 4 - risque modéré :

- Facilités non utilisées telles que découvert et engagements de prêter, dont la durée initiale est inférieure à un (1) an et qui peuvent être annulés sans condition à tout moment et sans préavis.

**DECRET LEGISLATIF
N°93-10 DU 23 MAI 1993
RELATIF A LA BOURSE
DES VALEURS
MOBILIERES**

**SOCIETE DE GESTION DE LA BOURSE DES VALEURS MOBILIERES
A.G. constitutive**

L'assemblée générale constitutive de la Société de gestion de la bourse des valeurs mobilières s'est tenue, le mercredi 21 mai 1997 au siège de la commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.

Aux termes de cette assemblée, il a été constitué entre les banques, les établissements financiers et les compagnies d'assurance, agréés en qualité d'intermédiaire en opérations de bourse, la Société de gestion de la bourse des valeurs, dénommée par abréviation "SGBV", au capital social de vingt-quatre (24) millions de dinars détenu à parts égales par les actionnaires.

Le Conseil d'administration est composé des représentants des institutions financières suivantes :

— La BNA, la BEA, le CPA, la BADR, la BDL, la CNEP, Union Bank, la CAAR, la CAAT, la CCR, la SAA, la CNMA.

Le conseil d'administration a élu M. Louhab Mohamed, PDG de la CNEP, en qualité de Président du conseil d'administration, et a désigné M. Ismail Noureddine en qualité de Directeur Général de la société.

Aussi, à titre de rappel, nous vous proposons le décret législatif, ci-après, relatif à la bourse des valeurs mobilières.

— Vu la constitution et notamment ses articles 115 et 117 ;

— Vu la proclamation du 14 janvier 1992 instituant le Haut Comité d'Etat ;

— Vu la délibération n°92/02/HCE du 14 avril 1992 relative aux décrets à caractère législatif ;

— Vu la délibération n°92-04/HCE du 2 juillet 1992 relative à l'élection du Président du Haut Comité d'Etat ;

— Vu l'ordonnance n°66-154 du 8 juin 1966 modifiée et complétée portant code de procédure civile ;

— Vu l'ordonnance n°66-156 du 8 juin 1966 modifiée et complétée portant code pénal ;

— Vu l'ordonnance n°75-58 du 26 septembre 1975 modifiée et complétée portant code civil ;

— Vu l'ordonnance n°75-59 du 26 septembre 1975 modifiée et complétée portant code de commerce ;

— Vu la loi n°88-01 du 12 janvier 1988 portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques ;

— Vu la loi n°88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation ;

— Vu la loi n°90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit ;

Le Conseil consultatif national entendu,

Promulgue le décret législatif dont la teneur suit :

Art. 1 — Il est institué une bourse des valeurs mobilières.

La bourse des valeurs mobilières est le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières émises par l'Etat, les autres personnes morales de droit public ainsi que les sociétés par actions.

Art. 2 — La bourse des valeurs mobilières se tient à Alger.

Art. 3 — La bourse des valeurs mobilières comprend les organismes suivants :

l'autorité du marché des valeurs mobilières, et qui est désignée ci-après "la commission".

— Une société de gestion de la bourse des valeurs mobilières.

Art. 4 — Les négociations et transactions au sein de la bourse sont effectuées par des intermédiaires en opérations de bourse.

TITRE I LES INTERMEDIAIRES EN OPERATIONS DE BOURSE

Art. 5 — Toute négociation portant sur des valeurs mobilières admises en bourse ne peut intervenir qu'au sein de celle-ci et par l'entremise d'intermédiaires en opérations de bourse.

Art. 6 — L'activité d'intermédiaire en opérations de bourse peut être exercée, après agrément de la commission, par des personnes physiques ou par des sociétés par actions constituées à titre exclusif pour cet objet.

Art. 7 — Les intermédiaires en opérations de bourse sont habilités, dans les conditions fixées par la commission, à :

— Gérer pour le compte de leur clientèle portefeuilles de valeurs mobilières en recevant cet effet des fonds assortis d'un mandat de gestion.

— Se porter contre-partie dans les opérations sur valeurs mobilières. Cette faculté ne peut être exercée à l'égard de leurs clients.

En outre, les intermédiaires en opérations de bourse doivent s'assurer que les capitaux fournis par leurs clients pour la réalisation d'opérations en bourse proviennent de revenus régulièrement déclarés.

Un règlement de la commission précisera les conditions d'application de l'alinéa ci-dessus.

Art. 8 — Les intermédiaires en opérations de bourse doivent présenter des garanties suffisantes, notamment en ce qui concerne la composition du montant de leur capital, leur organisation, leurs moyens techniques et financiers, les garan-

cautions à présenter, l'honorabilité et l'expérience de leurs dirigeants et de leurs agents ainsi que la sécurité des opérations de leur clientèle.

Un règlement de la commission précisera l'ensemble de ces conditions.

Art. 9 — Les intermédiaires en opérations de bourse sont agréés par la commission dans les conditions fixées par le règlement mentionné à l'article 31 ci-dessous.

En cas de refus d'agrément, la décision de la commission doit être motivée.

Le demandeur conserve tout droit de recours prévu par la législation en vigueur.

Art. 10 — Le gérant, ou le conseil d'administration de chaque intermédiaire en opérations de bourse peut habilitier des agents qualifiés parmi son personnel pour effectuer des négociations de valeurs mobilières en bourse.

Les règles de qualification sont définies par un règlement de la commission.

Art. 11 — Les agents visés à l'article 10 ci-dessus sont inscrits auprès de la commission qui leur délivre une carte professionnelle.

Un règlement de la commission précisera les conditions d'application du présent article.

Art. 12 — Les intermédiaires en opérations de bourse, leurs administrateurs, gérants, directeurs, agents inscrits, et généralement tout leur personnel ainsi que leurs commissaires aux comptes sont tenus au secret professionnel.

La non-observation du secret professionnel est punie conformément au code pénal.

Art. 13 — Les intermédiaires en opérations de bourse sont tenus de conclure avec leurs clients des contrats de mandat.

Les contrats doivent obligatoirement prévoir des comptes-rendus périodiques, tous les six mois au plus, des opérations effectuées par l'intermédiaire pour son client.

Les clauses impératives que doit contenir chaque contrat type sont déterminées par un règlement de la commission.

Art. 14 — Les intermédiaires en opérations de bourse sont responsables à l'égard de leurs don-

neurs d'opérations, et de
valeurs mobilières négociées sur le marché.

TITRE II LA SOCIÉTÉ DE GESTION DE LA BOURSE DES VALEURS

Art. 15 — Le déroulement, au sens de l'article 18 ci-dessous, des transactions sur les valeurs mobilières admises en bourse, est assuré par la société de gestion de la bourse des valeurs mobilières qui revêt la forme de société par actions.

Art. 16 — Le capital de la société est représenté par des actions réservées aux intermédiaires en opérations de bourse.

Art. 17 — L'agrément de l'intermédiaire en opérations de bourse ne devient effectif que lorsque celui-ci aura acquis ou souscrit une part du capital de la société de gestion de la bourse des valeurs.

Un règlement de la commission précisera les conditions d'application du présent article.

Art. 18 — L'objet de la société comprend notamment :

— L'organisation pratique de l'introduction en bourse des valeurs mobilières.

— L'organisation matérielle des transactions des séances de bourse.

— L'enregistrement des négociations des intermédiaires en opérations de bourse.

— L'organisation des opérations de cotation des transactions sur valeurs mobilières.

— La gestion d'un système de négociation de cotation.

— La publication d'informations relatives aux transactions en bourse.

— L'édition d'un bulletin officiel de la bourse sous le contrôle de la commission.

Les missions de la société sont exercées sous le contrôle de la commission.

Art. 19 — La société perçoit des commissions sur les opérations effectuées en bourse.

Les règles de calcul seront fixées par la commission.

TITRE III LA COMMISSION D'ORGANISATION ET DE SURVEILLANCE DES OPERATIONS DE BOURSE

Chapitre I COMPOSITION ET FONCTIONNEMENT

Art. 20 — Il est institué une commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse.

Elle est composée d'un président et de six membres.

Art. 21 — Le président est nommé pour un mandat de quatre (4) ans.

Les conditions de nomination, de cessation de fonction ainsi que le statut du président de la commission sont déterminés par voie réglementaire.

Art. 22 — Les membres de la commission sont nommés pour une durée de quatre (4) ans dans les conditions fixées par voie réglementaire selon la répartition suivante :

— Un magistrat proposé par le ministre de la Justice.

— Un membre proposé par le Gouverneur de la Banque d'Algérie.

— Deux membres choisis parmi les dirigeants des personnes morales émettrices de valeurs mobilières.

— Deux membres choisis en raison de leurs expériences acquises en matière financière, bancaire ou de bourse.

Il est mis fin à leurs fonctions dans les conditions fixées par voie réglementaire.

Art. 23 — Hormis le président, la composition de la commission est renouvelable par moitié tous les deux ans.

Art. 24 — La fonction de président de la com-

mission. Elle est incompatible avec l'exercice d'une fonction gouvernementale, l'exercice d'une fonction publique ou de toute autre activité à l'exception d'activités d'enseignement et de création artistique et intellectuelle.

Art. 25 — Le président, ainsi que l'ensemble du personnel permanent de la commission ne peuvent pas effectuer des transactions sur des valeurs admises en bourse.

Art. 26 — La commission adopte son règlement intérieur dès sa première réunion.

Art. 27 — Des redevances sont perçues sur les actes et services rendus par la commission.

Les règles d'assiette, de calcul et de recouvrement de ces redevances sont fixées par voie réglementaire.

Art. 28 — Une subvention de fonctionnement est allouée à la commission sur budget de l'Etat.

Art. 29 — La commission dispose, pour son fonctionnement, d'un secrétariat doté de services administratifs et techniques.

L'organisation et le fonctionnement de ces services ainsi que le statut de ses personnels sont terminés par règlement de la commission.

Chapitre 2 MISSIONS ET ATTRIBUTIONS

Section I Missions

Art. 30 — La commission a pour mission d'organiser et de surveiller le marché des valeurs mobilières en veillant notamment :

— A la protection des investisseurs en valeurs mobilières.

— Au bon fonctionnement et à la transparence du marché des valeurs mobilières.

Section II Fonction réglementaire

Art. 31 — La commission réglemente le fonctionnement du marché des valeurs mobilières.

— Les capitaux susceptibles d'être investis dans les opérations de bourse.

— L'agrément des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que les règles professionnelles qui leur sont applicables.

— L'étendue et le contenu de la responsabilité des intermédiaires et les garanties qu'ils doivent à leur clientèle.

— Les conditions de qualification des agents autorisés à effectuer des négociations en bourse.

— Les émissions dans le public.

— L'admission aux négociations de valeurs mobilières, leur radiation et la suspension des cotations.

— L'organisation des opérations de compensation.

— Les conditions dans lesquelles les valeurs mobilières sont négociées en bourse et livrées.

— La gestion de portefeuilles des valeurs mobilières admises en bourse.

— Le contenu des clauses obligatoires à inclure dans les contrats de mandats entre les intermédiaires en opérations de bourse et leurs clients.

— Les offres publiques d'achat de valeurs mobilières.

— La publication périodique des informations concernant les sociétés dont les valeurs sont cotées.

Art. 32. — Les règlements édictés par la commission sont approuvés par voie réglementaire.

Ils sont publiés au *Journal Officiel* de la République algérienne démocratique et populaire avec le texte d'approbation.

Art. 33 — En cas de recours judiciaire, le sur-sis à exécution des dispositions du règlement objet du recours peut être ordonné si ces dispositions sont susceptibles d'entraîner des conséquences manifestement excessives ou si des faits nouveaux d'une exceptionnelle gravité sont intervenus depuis leur publication.

Art. 34 — La commission peut formuler au Gouvernement des propositions de textes législatifs et réglementaire concernant l'information

des valeurs mobilières et le statut des intermédiaires en opérations de bourse.

Section III

Fonction de surveillance et de contrôle

Art. 35 — La commission s'assure que les sociétés dont les valeurs mobilières sont admises la négociation à la bourse de valeurs mobilières se conforment aux dispositions législatives et réglementaires qui les régissent notamment en matière de valeurs mobilières, de tenue des assemblées générales, de composition des organes de gestion et de contrôle et des publications obligatoires.

Elle ordonne, le cas échéant, à ces sociétés de publier des rectificatifs dans le cas où des omissions auraient été relevées dans les documents publiés ou fournis.

Art. 36 — Les observations que la commission aura été amenée à relever ou toute autre information susceptible d'intéresser le public sont publiées dans le *Bulletin officiel* de la cote et dans tout autre support d'information.

Art. 37 — Afin d'assurer l'exécution de sa mission de surveillance et de contrôle, la commission, par délibération particulière, procède des enquêtes auprès des sociétés faisant appel public à l'épargne, des banques et établissements financiers, des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que des personnes qui, en raison de leur activité professionnelle, apportent leur concours à des opérations sur valeurs mobilières ou sur des produits financiers cotés ou assurant la gestion de portefeuilles de titres.

Les agents habilités peuvent se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, et en obtenir la copie. Ils peuvent accéder à tous les locaux à usage professionnel.

Art. 38 — La commission peut, après une délibération particulière, procéder ou faire procéder par ses agents à la convocation et à l'audition de toute personne susceptible de lui fournir des informations concernant les affaires dont elle est saisie.

Toute personne convoquée a le droit de se

assister d'un conseil de son choix.

Art. 39 — Les membres et les agents de la commission sont astreints au secret professionnel pour les faits, actes et renseignements dont ils ont pu avoir connaissance, en raison de leur fonction, dans les conditions et sous les peines prévues par le code pénal.

Les agents extérieurs à qui la commission peut faire appel sont astreints à l'obligation édictée à l'alinéa ci-dessus.

Art. 40 — Lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives ou réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits des investisseurs en valeurs mobilières, le président de la commission peut demander au tribunal qu'il soit ordonné aux responsables de se conformer à ces dispositions, de mettre fin à l'irrégularité ou d'en supprimer les effets. Il communique une copie de sa demande au parquet à toute fin de droit.

Sans préjudice des poursuites pénales, l'instance judiciaire compétente statue en référé et peut prendre même d'office, toute mesure conservatoire et prononcer pour l'exécution de son ordonnance une astreinte versée au Trésor public.

En cas d'infractions pénales, le président de la commission peut se constituer partie civile.

Art. 41 — Toute société ou établissement public qui émet des valeurs mobilières en faisant publiquement appel à l'épargne doit au préalable publier une notice destinée à l'information du public et portant au moins les mentions obligatoires prévues par le code de commerce.

La commission peut également demander toute autre information relative à l'organisation, la situation financière et l'évolution de la société.

Cette notice doit être visée par la commission préalablement à toute publication.

Art. 42 — La commission examine le projet de notice soumis au visa préalable et indique, le cas échéant, les énonciations à modifier ou les informations complémentaires à insérer.

La commission peut également demander toute explication ou justification concernant les informations contenues dans le projet de notice.

Si les demandes de modifications ne sont pas satisfaites, la commission peut refuser son visa.

La commission dispose d'un délai de deux mois pour accorder ou refuser son visa ou demander des informations complémentaires ou modifications.

Art. 43 — Sont réputées faire publiquement appel à l'épargne, les sociétés dont les titres sont inscrits à la cote officielle de la bourse des valeurs, à dater de cette inscription, ou qui, pour le placement de leurs titres quels qu'ils soient, ont eu recours soit à des banques, des établissements financiers ou intermédiaires en opérations de bourse, soit à des procédés de publicité quelconques, soit au démarchage.

Art. 44 — Les titres d'emprunt émis par l'Etat algérien ou les collectivités locales sont admis de droit aux négociations si l'émetteur le demande.

Les titres d'emprunt émis par d'autres personnes morales et garantis par l'Etat ou une collectivité locale sont admis de droit aux négociations si l'émetteur et le garant le demandent.

Art. 45 — La commission décide de l'admission des valeurs mobilières aux négociations et leur radiation.

La commission peut ordonner la suspension des cotations afin d'assurer l'information et la protection des épargnants.

Les décisions prises dans le cadre des articles 1^o et 2^o ci-dessus sont publiées au *Bulletin officiel* de la cote.

Art. 46 — Les séances en bourse ont lieu sous la surveillance d'un superviseur délégué par la commission. Le superviseur peut intervenir pendant la séance de bourse pour régler des incidents techniques ponctuels à caractère technique de nature à entraver le fonctionnement de la séance de bourse. Un règlement arrêté par la commission détermine les modalités d'intervention du superviseur.

Art. 47 — Le superviseur peut pendant le cours de séance, la suspension d'une ou plusieurs cotations.

Art. 48 — La commission peut suspendre pendant une durée ne dépassant pas cinq jours francs, les opérations en bourse en cas d'incident majeur entraînant un dysfonctionnement de la bourse ou des mouvements erratiques du cours de bourse.

— Les capitaux susceptibles d'être investis dans les opérations de bourse.

— L'agrément des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que les règles professionnelles qui leur sont applicables.

— L'étendue et le contenu de la responsabilité des intermédiaires et les garanties qu'ils doivent à leur clientèle.

— Les conditions de qualification des agents autorisés à effectuer des négociations en bourse.

— Les émissions dans le public.

— L'admission aux négociations de valeurs mobilières, leur radiation et la suspension des cotations.

— L'organisation des opérations de compensation.

— Les conditions dans lesquelles les valeurs mobilières sont négociées en bourse et livrées.

— La gestion de portefeuilles des valeurs mobilières admises en bourse.

— Le contenu des clauses obligatoires à inclure dans les contrats de mandats entre les intermédiaires en opérations de bourse et leurs clients.

— Les offres publiques d'achat de valeurs mobilières.

— La publication périodique des informations concernant les sociétés dont les valeurs sont cotées.

Art. 32. — Les règlements édictés par la commission sont approuvés par voie réglementaire.

Ils sont publiés au *Journal Officiel* de la République algérienne démocratique et populaire avec le texte d'approbation.

Art. 33. — En cas de recours judiciaire, le sursis à exécution des dispositions du règlement objet du recours peut être ordonné si ces dispositions sont susceptibles d'entraîner des conséquences manifestement excessives ou si des faits nouveaux d'une exceptionnelle gravité sont intervenus depuis leur publication.

Art. 34. — La commission peut formuler au Gouvernement des propositions de textes législatifs et réglementaire concernant l'information

l'organisation et le fonctionnement de la commission des valeurs mobilières et le statut des intermédiaires en opérations de bourse.

Section III

Fonction de surveillance et de contrôle

Art. 35. — La commission s'assure que les sociétés dont les valeurs mobilières sont admises à la négociation à la bourse de valeurs mobilières se conforment aux dispositions législatives et réglementaires qui les régissent notamment en matière de valeurs mobilières, de tenue des assemblées générales, de composition des organes de gestion et de contrôle et des publications légales.

Elle ordonne, le cas échéant, à ces sociétés de publier des rectificatifs dans le cas où des omissions auraient été relevées dans les documents publiés ou fournis.

Art. 36. — Les observations que la commission aura été amenée à relever ou toute autre information susceptible d'intéresser le public sont publiées dans le *Bulletin officiel* de la cote et/ou dans tout autre support d'information.

Art. 37. — Afin d'assurer l'exécution de sa mission de surveillance et de contrôle, la commission, par délibération particulière, procède à des enquêtes auprès des sociétés faisant appel public à l'épargne, des banques et établissements financiers, des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que des personnes qui, en raison de leur activité professionnelle, apportent leur concours à des opérations sur valeurs mobilières ou sur des produits financiers cotés ou assument la gestion de portefeuilles de titres.

Les agents habilités peuvent se faire communiquer tous documents, quel qu'en soit le support, et en obtenir la copie. Ils peuvent accéder à tous les locaux à usage professionnel.

Art. 38. — La commission peut, après une délibération particulière, procéder ou faire procéder par ses agents à la convocation et à l'audition de toute personne susceptible de lui fournir des informations concernant les affaires dont elle est saisie.

Toute personne convoquée a le droit de se faire

Lorsque cet événement nécessite une suspension supérieure à cinq jours francs, la décision est du ressort exclusif du ministre chargé des Finances.

Art. 49 — Pour préserver le marché, la commission veille au respect des règles déontologiques qui s'imposent aux opérateurs du marché.

Un règlement de la commission définira les règles déontologiques à observer.

Les principes généraux qui doivent déterminer ces règles sont les suivants :

— L'obligation de réserver un traitement égal à tous les clients.

— La priorité donnée à l'intérêt du client.

— L'exécution des ordres des clients aux meilleures conditions du marché.

— L'absence de circulation induite d'informations confidentielles.

Art. 50 — En cas de carence de la commission, les mesures nécessitées par les circonstances sont prises par voie réglementaire sur proposition du ministre chargé des Finances, après avoir entendu le président de la commission.

Section IV

Fonction disciplinaire et arbitrale

Art. 51 — Il est institué au sein de la commission une chambre disciplinaire et arbitrale comprenant, outre le président :

— Deux membres élus parmi les membres de la commission pour la durée de leur mandat.

— Deux magistrats désignés par le ministre de la Justice et choisis pour leurs compétences en matière économique et financière.

Le président de la commission assure la présidence de la chambre.

Art. 52 — En matière arbitrale, la chambre ci-dessus est compétente pour instruire tout litige technique résultant de l'interprétation des lois et règlements régissant le fonctionnement de la bourse intervenant :

* entre intermédiaires en opérations de bourse ;

* entre intermédiaires en opérations de bourse et la société de gestion de la bourse des valeurs ;

* entre intermédiaires en opérations de bourse et sociétés émettrices ;

* entre intermédiaires en opérations de bourse et les donneurs d'ordre de bourse.

Art. 53 — En matière disciplinaire, la chambre ci-dessus est compétente pour instruire tout manquement aux obligations professionnelles déontologiques des intermédiaires en opérations de bourse ainsi que toute infraction aux dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables.

Art. 54 — La chambre agit :

— Soit sur requête de la commission.

— Soit sur requête du superviseur visé à l'article 46 ci-dessus.

— Soit sur requête d'une des parties visé à l'article 52 ci-dessus.

— Soit sur plainte de toute partie ayant intérêt.

Art. 55 — En matière déontologique et disciplinaire, les sanctions infligées par la chambre sont :

— L'avertissement.

— Le blâme

— L'interdiction à titre temporaire ou définitive de tout ou partie de l'activité.

— Le retrait d'agrément.

Et/ou des amendes dont le montant maximum est fixé à 10 millions de dinars ou égal au montant éventuellement réalisé du fait de la faute commise.

Les sommes sont versées au fonds de garantie institué par l'article 64 ci-dessous.

Les infractions aux dispositions législatives et réglementaires passibles des peines prévues aux articles 59 et 60 ci-dessus sont portées devant les juridictions ordinaires compétentes.

Art. 56 — Aucune sanction ne peut être prononcée sans que le représentant qualifié en cause n'ait été préalablement entendu ou appelé à être entendu.

rt. 57 — La chambre statue souverainement en matière de référé.
es décisions de la chambre peuvent faire et de recours devant la chambre administrative de la cour conformément au code de procédure civile.

TITRE IV DISPOSITIONS PENALES

Art. 58 — Les auteurs de négociations effectuées en contravention des dispositions de l'article 5 ci-dessus sont passibles de peines de l'abus de confiance prévues au code pénal et d'une amende égale au double de la valeur des titres concernés par l'infraction.

Les transactions ainsi effectuées peuvent faire l'objet d'une amende d'annulation auprès du tribunal.

Art. 59 — Toute personne qui fait obstacle à l'exercice des attributions de la commission et de ses agents habilités, prévues aux articles 35 à 50 du présent texte, sera puni d'un emprisonnement de 30 jours à trois ans et à une amende de 30.000 DA ou de l'une de ces deux peines seulement.

Art. 60 — Sera puni d'un emprisonnement de six mois à cinq ans et d'une amende de 30.000 DA dont le montant pourra être porté au delà de ce chiffre jusqu'au quadruple du montant du profit éventuellement réalisé, sans que l'amende ne puisse être inférieure à ce même profit, ou de l'une de ces deux peines seulement, toute personne disposant à l'occasion de l'exercice de sa profession ou de sa fonction, d'informations privilégiées sur la perspective ou la situation d'un émetteur de titres ou sur la perspective d'évolution d'une valeur mobilière, et qui aura réalisé ou sciemment permis de réaliser, sur le marché soit directement soit par personne interposée, une ou plusieurs opérations, avant que le public ait connaissance de ces informations.

Les opérations réalisées sur cette base sont nulles.

TITRE V DISPOSITIONS DIVERSES

Art. 61 — A titre transitoire, et pour une période ne pouvant dépasser cinq ans à compter de la promulgation du présent texte, peuvent être

agréées par la commission en qualité d'intermédiaire en opérations de bourse, les personnes morales relevant de catégories définies par décret exécutif.

A ce titre, ces personnes morales peuvent souscrire aux actions de la société de gestion de la bourse des valeurs.

Art. 62 — Par dérogation aux dispositions de l'article 23, il n'est pas procédé au renouvellement par moitié de la composition de la commission durant le premier mandat d'exercice de la commission.

Art. 63 — La commission, la commission bancaire et le Conseil de la monnaie et du crédit sont autorisés à se communiquer les renseignements nécessaires à l'accomplissement de leurs missions respectives.

Les renseignements transmis sont soumis au secret professionnel.

Art. 64 — Un fonds est constitué afin de garantir les engagements des intermédiaires en opérations de bourse à l'égard de leurs clients.

Le fonds est alimenté par les contributions obligatoires des intermédiaires en opérations de bourse et du produit des amendes prévues par l'article 55 ci-dessus.

La société de gestion de la bourse des valeurs peut apporter, en tant que de besoin, son soutien au fonds.

Le fonds sera géré par la commission.

Un règlement de la commission précisera les conditions de gestion et d'intervention du fonds ainsi que les règles d'assiette et de calcul des cotisations.

Art. 65 — Outre les dispositions de l'article 64 ci-dessus, les intermédiaires en opérations de bourse sont tenus de souscrire une assurance garantissant leur responsabilité à l'égard de leurs clients.

Art. 66 — Le présent décret législatif abroge les dispositions antérieures et sera publié au *Journal Officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.