

**UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI-OUZOU**  
**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET**  
**DES SCIENCES DE GESTION**  
**DEPARTEMENT DES SCIENCES ECONOMIQUES**



**Mémoire en vue de l'obtention du Diplôme de  
master en Sciences Economiques  
Option : Banque et Marchés Financiers**

**Thème**

***L'intervention de la Banque Centrale sur le  
marché interbancaire  
Cas de la Banque d'Algérie***

**Présenté par :**

**Membres du jury :**

**Encadré par : Mr ALLAG Yassine**

**Président: Mme ANNANE Souhila**

**Examineur : Mr KHENICHE Youcef**

AROUN Ouardia

SAHMI Fatma

Année Universitaire : 2015/2016

# Remerciements

Le présent travail n'est pas seulement le fruit de nos propres efforts, mais aussi les efforts de bien de personnes à qui nous exprimons nos vifs remerciements.

Nous exprimons nos plus vifs et profonds remerciements d'abord à Mr ALLAG pour avoir acceptée de diriger notre travail, pour nous avoir guidés et prodigués de précieux conseils qui nous ont permis de mener à bien notre mémoire.

Nos remerciements sont ensuite adressés aux membres du jury qui ont bien voulu lire et évaluer notre travail.

Nos remerciements s'adressent également à l'ensemble des enseignants de la Faculté des Sciences Economiques, Commerciales, et des sciences de Gestion, plus particulièrement ceux du Département des sciences économiques, et à tous ceux qui ont contribué à notre formation.

Nous tenons à remercier également la Banque d'Algérie et tout le personnel particulièrement Mr TOUAMI qui nous ont encadrés au cours de notre stage et qui nous ont fourni les informations nécessaires à la réalisation du présent mémoire.

Enfin, nous remercions toute personne ayant pris part de près ou de loin à l'élaboration et à la réalisation de ce modeste travail.

# Dédicaces

A mes très chers parents qui m'ont guidé durant mes moments les plus pénibles de ce long chemin.

A mes chers frères et sœurs

A mon cher mari Hakim.

A tous mes ami(e)s proches. Plus particulièrement

Lila et Fatma

En fin, je remercie mon amie et binôme FATMA pour tous les efforts Fournis à la réalisation de ce travail

AROUN.O

# Dédicaces

A mes très chers parents qui m'ont guidé durant mes moments les plus pénibles de ce long chemin.

A mes chers frères et sœurs

A mes chers nièce Alia et Manel

A tous mes ami(e)s proches. Plus particulièrement

Cylia, Lily, Zola

En fin, je remercie mon amie et binôme OUARDIA pour tous les efforts Fournis à la réalisation de ce travail

SAHMI.F

## Liste des abréviations

---

AMI : Les agents des marchés interbancaires

BA : Banque d'Algérie

BMTN : Bons à moyen terme négociable.

BT : Billets de trésorerie

BTA : Bons de trésor assimilables

BTAN: Bons a taux annuels normalisés

BTC: Bons de trésor court

BTF: Bons à taux fixe

BTN: Bons de trésor négociable

BTV: Bons à taux variable

BONS: Des billets à ordre négociables

CCP : Compte chèque postal

CDN: Certificat de dépôt négociable

CDT: Certificat de dépôts négociables

CMC : Conseil de la monnaie et du crédit

DMMF : Direction des marchés monétaire et financière

CMC: Conseil de la monnaie et de crédit

OAT: Obligation assimilable au trésor

OPCVM: Organisation de placements collectifs des valeurs mobilière

OPM: Opération principale de marché

SVT: Spécialistes en valeurs de trésor

TAM: Le taux annuel monétaire

## Liste des abréviations

---

TMM: Le taux moyen mensuel

TMP: Le taux moyen pondéré

# Sommaire

<b>Introduction générale</b> .....	1
Chapitre I : Généralités sur la politique monétaire et le marché monétaire.....	6
Introduction.....	7
Section 1 : Définition et objectifs de la politique monétaire.....	8
Section 2 : Le marché monétaire .....	24
Conclusion .....	43
Chapitre II : cas conceptuel et théorique relatifs au marché interbancaire .....	44
Introduction.....	45
Section 1 : le marché interbancaire.....	46
Section 2 : la nécessité du marché interbancaire.....	51
Section 3 : l'organisation et fonctionnement du marché interbancaire .....	56
Conclusion.....	67
Chapitre III : l'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire (BA) .....	68
Introduction.....	69
Section 1 : aperçu sur la Banque d'Algérie (BA).....	70
Section 2 : Présentation de la direction des marchés monétaire et financière(DMMF).....	76
Section 3 : Réalisation d'une opération d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire.....	89
Conclusion.....	100
<b>Conclusion générale</b> .....	102

# **Introduction générale**

La finance désignant l'étude de la façon dont les individus et les organismes obtiennent les ressources monétaires nécessaires à la réalisation de leurs objectifs, est apparue depuis longtemps du fait des échanges économiques.

Tout établissement de crédit a besoin pour son fonctionnement des ressources monétaires, à ce fait nous distinguerons une finance directe, opérée dans le cadre d'une économie de marché financier, et une finance indirecte où les agents font appel aux Banques et établissements financiers servant d'intermédiaires sur un lieu de rencontre et d'échange appelé «marché monétaire».

Après la deuxième guerre mondiale la plus part des pays disposaient d'une Banque centrale nationale qui est considérée comme la plus importante des institutions financières. Elle se trouve au sommet du système financière, ses activités font l'objet d'une attention particulière dans la mesure où elle joue un rôle fondamental dans l'exécution de la politique économique du pays. Elle a pour mission la création de la monnaie, l'assurance de la stabilité monétaire et le fonctionnement du système monétaire.

La mise en œuvre de la politique monétaire est confiée à la Banque d'Algérie, conformément aux articles 41 et 45 de la loi<sup>1</sup> et au dispositif réglementaire pris en application, sur la base de l'instrumentation fixée par le Conseil de la monnaie et du crédit. En conséquence, l'institut d'émission intervient aussi bien par une instrumentation monétaire qui porte sur ses opérations avec les Banques hors marché monétaire (réescompte, prises et mises en pensions, avances) que sur ses opérations de marché (opérations d'open market par cession temporaire ou définitive et reprises de liquidité par appel d'offres) et le suivi de la réglementation en matière de réserves obligatoires.

Tout système Bancaire s'est doté d'une Banque Centrale afin de le gérer et d'assurer sa stabilité et celle de l'économie. La Banque Centrale adopte sa propre politique monétaire assortie aux conditions de son économie, lui permettant de gérer ou de maîtriser les différentes situations auxquelles tout système Bancaire et toute économie peuvent être confrontés tel que la surliquidité, l'inflation...etc.

---

<sup>1</sup> Loi n° 90-10 du 14 Avril 1990 relative à la Monnaie et au Crédit

La nécessité d'avoir une institution financière qui peut accorder des prêts, qui offre des services financiers et qui peut gérer les dépôts, à incité les pouvoirs publics à créer une Banque centrale qui devait recevoir la faculté d'émission des billets et effectuer l'ensemble des opérations nécessaires pour le développement économique du pays.

Les Banques constituent la pierre angulaire<sup>2</sup> de l'activité économique à travers le monde. Outre le rôle traditionnel d'intermédiation financière entre les agents économiques à capacité de financement et les autres à besoin de financement, les établissements Bancaires se caractérisent par leur spécificité à faire le commerce de l'argent, ce qui induit par la suite la nécessité de respecter les engagements auprès des bailleurs de fonds<sup>3</sup>. En plus de cela, le champ d'activité des Banques a été élargi du fait qu'elles interviennent sur le marché financier dans un but lucratif et revêtant un rôle de spéculation: cette dernière est une activité risquée en soi, du fait de l'inconstance de l'environnement dans lequel la Banque exerce mais aussi, du degré élevé d'exposition aux pertes occasionnées par les opérations Bancaires.

La volonté de réorganiser l'économie Algérienne en l'adaptant au modèle de l'économie de marché ne pouvait s'accommoder d'un secteur Bancaire fragile et détourné de son rôle original. C'est dans cet esprit que les réformes Bancaires de la loi 90-10-du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit ont été concrétisées d'où la Banque centrale d'Algérie (BCA) a retrouvée pleinement ses prérogatives monétaires et les Banques auxiliaires se retrouvent dotées d'un cadre légal leur permettant de jouer un rôle actif dans le développement économiques<sup>4</sup>. Dans ce même contexte de réformes Bancaires, la Banque d'Algérie s'est dotée de structures organiques afin de réaliser ses missions à savoir le conseil de la monnaie et du crédit (CMC) qui a pour fonction de prendre les décisions relatives à la politique monétaire et de la politique du crédit à suivre. L'essentiel de son activité est de contrôler la masse monétaire et d'encadrement de crédit.

Les Banques centrales sont des institutions anciennes qui remontent, dans les premiers siècles, à la fin du 17<sup>ème</sup> siècle. Elle existe aujourd'hui dans tous les pays. Une Banque Centrale, est une Banque privilégiée, bénéficiant d'une situation de domination ; elle veille sur l'ensemble du système Bancaire et se place au sommet de la hiérarchie financière du pays.

---

<sup>2</sup> Fondement, base essentielle de quelque chose.

<sup>3</sup> Personne qui fournit des capitaux

<sup>4</sup> Loi 90-10-du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit

La Banque Centrale est aujourd'hui à titre principale, une autorité financière qui définit et met en œuvre une politique monétaire en vue de préserver la stabilité des prix. En agissant sur la quantité de monnaie circulant dans un pays soit à travers le maniement des taux d'intérêt soit en agissant sur le niveau de la liquidité des Banques.

L'importance du rôle de la Banque Centrale dans l'économie d'un pays, notamment dans sa mission de maintenir dans le domaine de la monnaie, des crédits et des changes, notre étude a pour objectif d'exposer les grandes lignes d'intervention de la Banque Centrale au niveau du marché interbancaire.

## Problématique

Les interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire poursuivent donc plusieurs objectifs et sont motivées par divers facteurs, d'où la problématique suivante :

**« Quelles sont les moyens utilisés par la Banque d'Algérie en matière des ses interventions sur le marché interbancaire pour atteindre ses objectifs? ».**

De cette problématique découle un certain nombre de questions secondaires.

- ✓ Qu'est ce qu'une politique monétaire et quel sont les instruments qu'elle utilise ?
- ✓ C'est quoi le marché interbancaire ?
- ✓ Quelles sont les procédures utilisées par la Banque d'Algérie afin d'intervenir sur le marché interbancaire ?

## Hypothèse

Les hypothèses sur lesquelles repose la présente étude afin de répondre à notre problématique sont les suivantes :

- Le marché interbancaire est le lieu qui permet aux Banques d'échanger leurs excédents et leurs déficits de trésorerie.
- La Banque d'Algérie est l'organisme régulateur du marché interbancaire.

C'est dans ce contexte que vient s'inscrire notre recherche qui vise à étudier la mission et le rôle de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire.

## Choix du sujet

Les raisons du choix de notre sujet sont multiples, en voici quelques-unes :

- ✓ Le sujet s'inscrit dans le cadre de notre formation.
- ✓ Le sujet concerne l'actualité économique et financière
- ✓ Connaitre le sens et l'intensité de la relation qui peut exister entre le marché monétaire et le marché interbancaire,
- ✓ Développer les opérations d'intervention de la Banque centrale d'Algérie sur le marché interbancaire.

## Objectif du sujet

- ✓ Connaitre le sens et l'intensité de la relation qui peut exister entre la politique monétaire, le marché interbancaire, et la Banque d'Algérie.
- ✓ Approfondir nos connaissances sur les opérations d'interventions de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire.
- ✓ Enfin, vérifier comment les autorités monétaires influencent sur le marché interbancaire.

## Délimitation du sujet

Pour éviter de traiter un sujet de recherche vague, nous avons délimité notre sujet dans le domaine et dans le temps.

- **Dans le domaine** : notre travail porte sur l'étude du marché monétaire afin de tirer des conclusions sur l'efficacité de la Banque Central sur le marché interbancaire.
- **Dans le temps** : notre recherche porte sur une période allant de 2009 à 2015.

## Méthodologie

Afin d'apporter des éléments de réponses à ces interrogations, nous avons scindé notre travail en deux parties :

- ✓ En premier partie une partie théorique qui retracera les points les plus importants en matière de politique monétaire et généralité sur le marché interbancaire.
- ✓ En deuxième partie qui portera sur l'étude d'un cas pratique relatif aux différentes étapes d'intervention de la banque d'Algérie sur le marché interbancaire.

### Techniques

- **Technique documentaire** : Tout travail scientifique demande au moins un minimum de connaissances sur le thème à traiter. En effet, il est question de récolter des données existantes dans les bibliothèques, les mémoires de nos prédécesseurs, les ouvrages à caractère financier et certains sites internet. Cette technique nous a permis d'enrichir nos connaissances théoriques et la définition des principaux concepts de notre sujet

### Structure

Le présent thème de recherche à été abordé en trois(03) chapitres, le premier chapitre qui revêt l'aspect « **Généralités sur la politique monétaire et le marché monétaire** », porte sur le cadre conceptuel théorique de l'étude, dont l'objectif est d'appréhender et de développer les notions clés utilisées tout au long de ce travail, pour que nous puissions harmoniser le dialogue avec nos différents lecteurs. En effet Il s'agit en fait de présenter d'une part le cadre institutionnel de la politique monétaire, retracer ses objectifs et aussi les concepts du marché monétaire. Et d'autre part, une revue littérature sur le marché monétaire.

Le deuxième chapitre, intitulé « **cadre conceptuelle et théorique relatif du marché interbancaire**», porte aussi sur le cadre conceptuel théorique de l'étude.

Le troisième chapitre, intitulé « **les opérations d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire** », traitera de l'approche pratique, en effet, en commencera par la présentation de la structure d'accueille qui est la Banque d'Algérie, pour finir, une analyse sur les opérations d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire.

# **Chapitre I :**

## **Généralités sur la politique monétaire et le marché monétaire**

## Introduction

Étant l'atout principal de chaque Banque Centrale, la politique monétaire représente l'ensemble des moyens (instruments et outils) exploités par l'autorité monétaire afin d'atteindre ses différents objectifs, principalement la stabilité des prix.

Il nous faut maintenant étudier dans quelle mesure la Banque Centrale ou, plus largement ceux que l'on désigne de manière évasive les autorités monétaires, ont les moyens de contrôler la création monétaire et particulièrement le rôle du marché monétaire en qualité d'instrument de la politique monétaire.

Le développement des marchés en matière de financement a pris une grande place dans le système financier atteignant ainsi une vaste dimension avec une forte organisation et un meilleur fonctionnement.

La notion du marché suggère immédiatement dit l'échange, la circulation des titres et la négociation. Ainsi, en parlant des marchés de capitaux il convient de distinguer entre deux compartiments traditionnels : le marché de capitaux à long terme qui est le marché financier, et le marché de l'argent à court et moyen terme. Ce dernier connu sous le nom du « **marché monétaire** », constitue l'axe principal de tout système bancaire moderne voir même des marchés financiers.

Le marché monétaire englobe tous les crédits octroyés aux particuliers et aux entreprises mais qui représentent tous un caractère commun : l'échéance qui est à court terme.

Afin de se familiariser avec les principales notions concernant la politique monétaire et de mieux les cerner, nous développerons dans ce chapitre les points suivants :

En première section, nous allons définir la politique monétaire, distinguer ses différents types et exposer ses différentes catégories d'objectifs ainsi ces instruments et ces canaux.

Dans la deuxième section, nous aborderons le marché monétaire de façon générale.

## SECTION 1 : Définition et objectifs de la politique monétaire

La politique monétaire joue un rôle primordial dans la réalisation de l'équilibre et la stabilité du système financier d'un pays. Ce rôle consiste en la mise en œuvre de certaines actions pouvant lui permettre d'atteindre ses objectifs finaux.

### 1. Définition de la politique monétaire

« La politique monétaire est l'ensemble des instruments qui, directement ou indirectement, visent à réguler la croissance du stock de monnaie afin d'agir sur un ou des objectifs ultimes »<sup>5</sup>.

La politique monétaire est donc, l'ensemble de mesures et d'actions destinées à agir sur les conditions de financement de l'économie, mises en œuvre par chaque Banque Centrale, afin d'atteindre ses objectifs finaux principalement, celui de la stabilité des prix c'est-à-dire un niveau d'inflation acceptable et gérable. Nous distinguons deux principales théories :

**1.1 La théorie keynésienne** : la politique monétaire peut être considérée comme étant un instrument qu'utilise l'autorité monétaire pour préserver et/ou accroître l'emploi, veiller à la stabilité de la monnaie nationale et éviter l'inflation. À l'inverse, en période de hausse de chômage, les politiques expansionnistes avec diminution des taux d'intérêt doit permettre de relancer l'activité et l'investissement<sup>6</sup>.

**1.2 La théorie monétariste** : limiter la création monétaire pour qu'elle ne génère pas de l'inflation. Du point de vue de Milton Friedman « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire ».<sup>7</sup>

### 2. Types de politique monétaire

Selon les situations dans lesquelles se trouve l'économie du pays, la Banque Centrale choisit de mettre en œuvre une politique appropriée, soit une politique expansionniste ou bien restrictive.

---

<sup>5</sup> GAURDRON P et LECARPENTIER-MOYAL, S « économie monétaire et financière », 4ème édition, édition ECONOMICA 2012, p.280.

<sup>6</sup> GOUX. J-F, « macro-économie monétaire et financière », Ed ECONOMICA, 6<sup>ème</sup> édition, Paris, 2011, p. 252.

<sup>7</sup> FAUGERE J-P « la monnaie et la politique monétaire », édition du seuil, juin 1996, p 9.

## 2.1 Politique expansionniste

Celle-ci est mise en œuvre dans le cas où l'économie du pays est en stagnation, sa progression est ralentie et le chômage s'étend sur tous les secteurs. La Banque Centrale, pour y remédier, va encourager les banques à participer plus largement au financement de l'investissement ainsi, faire croître la production<sup>8</sup>.

Les mesures à prendre dans cette situation sont :

- ✓ offrir un taux de refinancement plus élevé aux établissements de crédit ;
- ✓ réduire les taux des réserves obligatoires ;
- ✓ faire baisser les taux directeurs.

Ce type de politique favorise la demande globale, stimule la production et la croissance et donc l'accroissement de la masse monétaire. Ainsi, une politique monétaire trop expansionniste génère de l'inflation.

## 2.2 Politique restrictive

Contrairement à la première, cette politique est mise en place dans des situations de hausse générale et rapide des prix (situations inflationnistes) dues à une entrée excessive de capitaux étrangers et une augmentation forte des salaires (qui entraîne une demande globale importante). Elle intervient aussi, dans le cas où le pays souffre d'un déficit de la balance extérieure (pour une limitation des importations).

Les mesures à prendre par la Banque Centrale sont les suivantes :

- ✓ la limitation du taux du réescompte ;
- ✓ l'augmentation du taux des réserves obligatoires et des taux d'intérêt des opérations de la politique monétaire.

Une politique trop restrictive peut induire à des situations de déflation (chute du niveau général des prix), et de récession où le chômage augmente et la production baisse<sup>9</sup>.

---

<sup>8</sup> Il conviendrait de d'encourager les Banques à participer plus largement au financement d'investissement et la reprise de la production.

<sup>9</sup> FAUGERE J-P, Op.cit., P. 82

### 3. Objectifs de la politique monétaire

La politique monétaire, faisant partie de la politique économique, reprend les mêmes objectifs que cette dernière ; notamment : la croissance économique, la stabilité des prix, le plein emploi et enfin l'équilibre des échanges externes.

Afin d'atteindre un ou plusieurs de ces objectifs, l'autorité monétaire définit des objectifs opérationnels et intermédiaires sur lesquels elle peut agir, vue l'impossibilité d'agir directement sur les objectifs finaux<sup>10</sup>.

#### 3.1 Les objectifs opérationnels

Ce sont des variables sur lesquelles la Banque Centrale peut agir quotidiennement afin d'atteindre ses objectifs intermédiaires pour pouvoir ensuite atteindre ses objectifs finaux. Nous citons à titre d'exemple : les taux d'intervention de la Banque Centrale sur le marché monétaire.

#### 3.2 Les objectifs intermédiaires

Un objectif intermédiaire<sup>11</sup> se définit comme étant une variable monétaire à travers laquelle les autorités monétaires cherchent à atteindre leurs objectifs finaux.

Ses caractéristiques se présentent comme suit :

- ✓ Il doit représenter une variable sur laquelle l'autorité monétaire peut agir directement, et donc susceptible d'être contrôlée sans difficultés.
- ✓ Il doit représenter une variable rapidement mesurable, permettant d'évaluer les résultats et de les ajuster.
- ✓ Il doit représenter une variable censée permettre la réalisation d'un ou de plusieurs objectifs finaux de la politique monétaire, il doit y avoir un lien entre les deux catégories d'objectifs : intermédiaires et finaux. A titre d'exemple, nous citons la relation entre la liquidité bancaire et le taux de croissance de la masse monétaire.

---

<sup>10</sup> MOURGRUES M, « la monnaie, système financier et théorie monétaire », 3<sup>ème</sup> édition , Economica, Paris, 1993, p,299 .

<sup>11</sup> DELAPLACE M, « Monnaie et financement de l'économie », 3<sup>ème</sup> édition, DUNOD Paris 2009, p 128 .134

Ces objectifs sont <sup>12</sup>:

### **3.2.1 Masse monétaire**

Cet objectif consiste en la stabilisation du niveau de la croissance des agrégats monétaires à un niveau équivalent à celui de la croissance de l'économie réelle. En d'autres termes, contrôler leur progression car une croissance importante des avoirs détenus par les agents économiques par rapport à la croissance économique provoque des tensions inflationnistes.

### **3.2.2 Taux d'intérêt bancaire**

Les taux d'intérêt peuvent être considérés comme un objectif intermédiaire car ils sont facilement mesurables. La Banque Centrale agit sur ces taux d'une manière indirecte c'est-à-d, en passant par les taux de refinancement (ses propres taux) auxquels les banques paient pour l'emprunt en monnaie Banque Centrale.

### **3.2.3 Taux de change**

Afin d'éviter les perturbations des échanges d'un pays dues aux fluctuations des cours de sa monnaie et de faire évoluer son commerce extérieur, la Banque Centrale doit intervenir pour stabiliser le cours de sa monnaie nationale.

La stabilité du taux de change, à un niveau correspondant à celui de l'activité réelle de l'économie, impacte positivement les échanges extérieurs.

## **3.3 Les objectifs finaux**

L'objectif principal de la politique monétaire<sup>13</sup> consiste en la lutte contre l'inflation, en clair, la stabilité des prix, et ce, en raison des effets néfastes que l'inflation présente pour une économie si elle n'est pas contrôlée rigoureusement.

---

<sup>12</sup> [http:// www.memoireonline.com\(30/09/2016\)](http://www.memoireonline.com(30/09/2016))

<sup>13</sup> MISHKIN F, « Monnaie, banque et marchés financiers », Pearson, 9ème édition, France 2010, pp,597, 599, 600 et 601.

### **3.3.1 La stabilité des prix (l'objectif ultime de la politique monétaire)**

Une augmentation continue du niveau général des prix a pour conséquence la création de l'incertitude dans l'économie engendrant ainsi une baisse continue de la croissance économique.

La stabilité des prix est, du point de vue des banques centrales, une inflation basse et stable, pour se faire il y a lieu maintenir le pouvoir d'achat interne de la monnaie nationale.

Il est clair que la stabilité des prix est la priorité de toute banque centrale, mais il ne faut pas négliger d'autres objectifs importants qui peuvent nuire à l'économie s'ils ne sont pas atteints<sup>14</sup>

### **3.3.2 Le plein emploi ou la lutte contre le chômage**

La lutte contre le chômage est d'une grande importance pour deux raisons essentielles<sup>15</sup> :

- ✓ Un taux de chômage élevé, qui se traduit par une main d'œuvre importante qui est sans emploi, des ressources et des facteurs de production qui restent inutilisés, a pour conséquence une perte importante de production: PIB faible dû au sous-emploi des facteurs de production.
- ✓ Un taux de chômage élevé implique une apparition de nombreux problèmes sociaux, autrement dit, de nombreux ménages se trouveront sans emplois et donc face à des difficultés financières.

### **3.3.3 La croissance économique**

C'est un objectif qui se rapproche de celui du plein emploi, car lorsque ce dernier est presque atteint, les entreprises auront tendance à augmenter leurs dépenses d'investissement pour améliorer la productivité<sup>16</sup>, et donc la croissance économique.

---

<sup>14</sup> Loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit qui désigne que la stabilité des prix est l'objectif prioritaire de la politique monétaire ce si dit l'exercice du ciblage d'inflation

<sup>15</sup> FAUGEUR, J-P. Op.cit. P.82.

<sup>16</sup> La productivité est un rapport entre la production et les facteurs ou certain de ces facteurs qui ont permis de l'obtenir. (Source : lexique d'économie, 12ème édition, Dalloz, 2012, p 672.

En revanche, si le taux de chômage est trop important et que le taux d'utilisation des capacités de production est faible, les entreprises n'ont pas intérêt à augmenter leurs capacités de production et la taille de leurs équipements.

### **3.3.4 La stabilité extérieure ou stabilité du taux de change**

La stabilité de la valeur de la monnaie nationale représente l'une des priorités d'une Banque Centrale, en raison des répercussions qu'a sa variation sur l'économie.

Une appréciation de la monnaie nationale a comme conséquence la détérioration de la compétitivité des secteurs exposés à la concurrence étrangère ; quant à sa dépréciation, elle cause des situations inflationnistes.

La variation du taux de change affecte, aussi, les bilans des agents financiers et non financiers (dettes, créances libellées en devises, ...etc.).

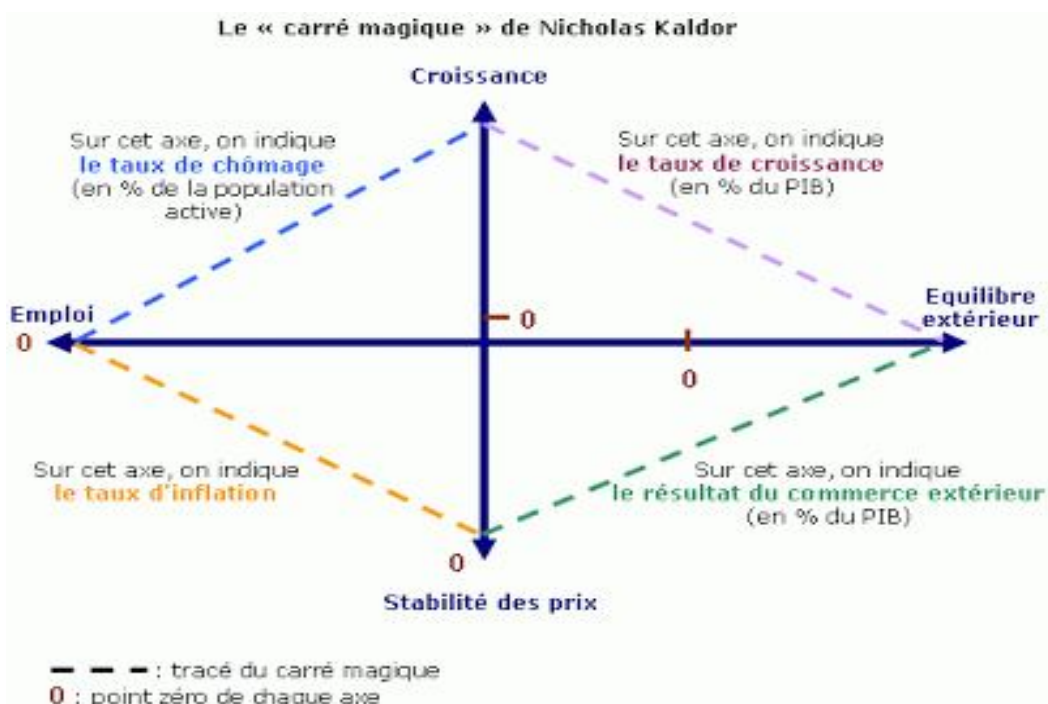
L'autorité monétaire, pour mener à bien sa politique monétaire et afin d'atteindre ses objectifs finaux précités, effectue un contrôle rigoureux de la quantité de monnaie en circulation<sup>17</sup>.

Pour agir sur cette quantité, elle fait appel à un certain nombre d'instruments et d'outils. Il convient donc de se pencher sur les instruments de la politique monétaire dans le point suivant.

---

<sup>17</sup> Selon de carré magique de NICOLA CALDOR

Figure 01 :le carré magique de Nicholas Kaldor



Source : <http://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/carre-magique-kaldor.html>  
(18/09/2016).

Ce carré est qualifié de « magique » car, selon Kaldor, il est impossible de réaliser ces quatre objectifs simultanément. En effet, par exemple, selon la courbe, il n'est pas possible d'avoir en même temps un taux de chômage et un taux d'inflation faibles, ces deux attributs étant négativement corrélés. A partir de ce carré se dégage deux relations importantes en macroéconomie:

- La relation entre l'inflation et le chômage (courbe de Phillips). Si le taux de chômage est faible, le taux d'inflation serait élevée et vice-versa.
- La relation entre la croissance économique et le chômage. Invariablement, plus la croissance est forte et plus le chômage baisse. Cependant, ces relations varient dans le temps. Elles ne sont donc pas stables au cours du temps.

Notons que les objectifs ultimes de la politique monétaire sont : la croissance économique, la maîtrise de l'inflation et la défense de valeur de la devise nationale par rapport à celle des

autres devises. Toutefois, la détermination de l'objectif le plus important de la politique monétaire est controversée entre deux courants de pensée : les Keynésiens sont favorable à la croissance du revenu national alors que les monétaristes privilégient la maîtrise de l'inflation.

#### **4. Instruments de la politique monétaire**

Les différents instruments de la politique monétaire sont utilisés dans le but d'assurerons l'efficacité. Ceux-ci permettront à une Banque Centrale d'atteindre ses objectifs finaux cités supra, principalement la stabilité des prix.

Ces instruments sont d'une grande importance pour une autorité monétaire.

On distingue deux principales catégories<sup>18</sup> :

- ✓ la première regroupe les instruments qui ne passent pas par le marché monétaire qualifiés soit d'action directe : l'encadrement du crédit, ou bien d'action indirecte : les réserves obligatoires et le taux de réescompte,
- ✓ la deuxième catégorie, quant à elle, regroupe toutes les opérations passant par le marché monétaire autrement dit les interventions de la Banque Centrale sur le dit marché qui sont les opérations d'open market et les facilités permanentes.

##### **4.1. Les opérations dites hors marché**

Nous distinguons deux types d'actions : directe et indirecte<sup>19</sup>.

###### **4.1.1 L'action directe**

Elle consiste en l'intervention de la Banque Centrale, par voie réglementaire et d'une manière directe, pour limiter le volume des crédits autorisés pendant une période donnée (lorsque la plus grande part de financement de l'économie consiste en des crédits bancaires), et ce, dans le but de limiter la quantité de monnaie en circulation. Cet instrument est généralement utilisé dans les situations d'inflations élevées.

L'encadrement du crédit peut être pratiqué de deux manières :

---

<sup>18</sup> GUILLOT, PH « Les politiques monétaire depuis 1945 et leurs fondements théoriques »www.google.fr. Septembre .P.4.

<sup>19</sup> DELAPLACE M, Op.cit., p.135.136

- ✓ la première forme d'encadrement : consiste à fixer le volume global du crédit à l'économie (fixer une certaine limite). Cette limite ne doit en aucun être dépassée par les banques composant le système bancaire du pays en question.
- ✓ La deuxième forme : consiste à fixer un plafond de réescompte pour chaque banque au-delà duquel elle n'est pas autorisée à se refinancer auprès de la Banque Centrale.

#### 4.1.2 L'action indirecte<sup>20</sup>

Lorsqu'il n'est plus possible d'agir directement sur la masse monétaire, les autorités monétaires empruntent un autre chemin : agir sur les prix, c'est-à-dire sur les taux d'intérêt ou les volumes de refinancement des banques.

Les actions indirectes<sup>21</sup> activés sur le marché monétaire sont nombreuses et se départagent en deux familles selon qu'ils soient actionnés par les banques primaires ou à l'initiative discrétionnaire<sup>22</sup> ou non discrétionnaire de l'autorité monétaire. L'action indirecte joue sur les facteurs qui influencent sur le crédit.

##### ➤ Taux de réescompte

Le réescompte est une procédure de refinancement qui consiste pour les banques à emprunter directement des liquidités auprès de l'institut d'émission par le biais de titres privés représentatifs de crédits à l'économie qu'elles ont en portefeuille. Les effets admis au réescompte ne peuvent être que des effets de bonne qualité.

Dès lors, la manipulation du taux officiel de réescompte devient un instrument efficace de la politique monétaire. En effet, à la modification de ce taux, les banques réagissent en répercutant sa variation sur le coût du crédit et influent, par la même occasion, sur les conditions de financement de l'économie. Il s'agit donc d'une action sur la demande de crédits qui passe par les prix (le coût de la liquidité bancaire)<sup>23</sup>.

---

<sup>20</sup> MISHKIN F et Al, « Monnaie, banque et marchés financiers », nouveaux horizons, 8ème édition, P513.

<sup>21</sup> FAUGERE J-P, Op.cit. P. 48.

<sup>22</sup> Se dit d'un pouvoir sans limite, arbitraire, qui s'exerce sans être soumis à une autorité supérieure. Se dit du pouvoir de l'administration lorsque cette dernière est libre de porter une appréciation sur l'utilité et l'opportunité d'une décision à prendre.

<sup>23</sup> Le coût de la liquidité désigne le prix que les banques et établissements de crédit doivent payer pour se refinancer et obtenir les liquidités dont ils ont besoin pour faire face à leurs échéances ou à leurs obligations réglementaires. Il correspond au taux des prêts interbancaires, ou, en période de crise de liquidités, aux taux des liquidités injectées par les Banques centrales, alors appelé taux de refinancement.

➤ **Taux de réserve obligatoire**

Les réserves obligatoires représentent une certaine quantité de monnaie centrale que les banques doivent garder dans leurs comptes ouverts auprès de la Banque Centrale. Elles sont déterminées sur la base des dépôts clientèles des banques. Le taux de ces réserves est fixé par voie réglementaire selon la politique que cherche à mener cette Banque Centrale.

Si celle-ci veut ralentir la croissance de la quantité de monnaie en circulation (politique restrictive), elle augmente le taux de réserves c'est-à-dire que la quantité de monnaie centrale que les banques devront détenir dans leurs comptes, en permanence, va être plus importante. Par conséquent, les crédits accordés à l'économie seront moins importants, donc la quantité de monnaie en circulation va diminuer<sup>24</sup>.

Dans le cas inverse, la Banque Centrale mène une politique expansionniste en réduisant au minimum le taux de réserves, encourageant ainsi l'octroi des crédits.

● **Tableau synthétique d'objectifs et instruments de la politique monétaire**

La politique monétaire agit par l'intermédiaire d'instruments sur des objectifs intermédiaires qui permettent d'atteindre des objectifs finaux.

Le tableau ci-dessous présente sommairement ces différentes catégories.

---

<sup>24</sup> BRANA S, CAZALS M, KAUFFMANN P, « Economie monétaire et financière », Paris, Septembre 1999, P. 169.

**Tableau N°1 : synthèse d'objectifs et instruments de la politique monétaire**

Instruments	Objectifs opérationnels	Objectifs intermédiaires	Objectifs finals
Open Market policy	Taux du marché interbancaire	Taux d'intérêt à court terme	Prix
Réescompte	Base monétaire exogène	Taux d'intérêt à long terme	Niveau d'activité
Réserve obligatoire		Agrégats de crédits	Equilibre extérieur.
Encadrement du crédit		Agrégat de monnaie	
Contrôle directe du taux d'intérêt		Taux de change	
Contrôle de change			

Source : MOURGUES M, Economie monétaire, Dalloz, Paris, 1974, p.300

## 4.2. Les interventions de la Banque Centrale sur le marché monétaire

C'est une autre action indirecte qui permet d'agir sur la liquidité bancaire dans le but de contrôler la quantité de monnaie en circulation voire la limiter. Elles permettent ainsi l'ajustement de l'offre des réserves à la demande, de façon à atteindre la cible opérationnelle soit à l'initiative des banques (les facilités permanentes) soit à l'initiative de la Banque Centrale (opérations d'Open Market).<sup>25</sup>

Nous distinguons deux types d'opérations notamment<sup>26</sup>:

- ✓ Les facilités permanentes ;
- ✓ Les opérations d'Open Market.

<sup>25</sup> DRUMETZ.F et al, politique monétaire, de Boeck, 1ère édition, 2010, pages 128 -132

<sup>26</sup> DRUMETZ, F « politique monétaire », 1ère édition,, 2010 ? PP 128-132.

#### 4.2.1 Les facilités permanentes

Ce sont des opérations, laissées à l'initiative des banques, destinées à fournir ou à retirer des liquidités à ces dernières. Elles ont pour objectifs d'indiquer l'orientation de la politique monétaire et d'encadrer les taux du marché au jour le jour. On distingue les facilités de prêt marginal et les facilités de dépôt rémunéré.

- **Les facilités de prêt marginal**

Sont des opérations de prêt permettant aux banques d'obtenir de la part de la Banque Centrale des liquidités (des prêts de monnaie centrale pour combler leurs besoins quotidiens en liquidités). Ces prêts sont accordés contre des garanties (effets publics négociables et éligibles ou effets privés éligibles), pour une durée de 24 heures à un taux prédéterminé. Ce dernier dépasse d'une certaine marge le taux des opérations principales de refinancement.

Ces facilités, en tant qu'instrument de la politique monétaire, permettent de contrôler les taux d'intérêt à très court terme en leur imposant un plafond.

- **Les facilités de dépôt rémunéré**

Par contre celles-ci, c'est dans le cas d'excédent de liquidité. Elles permettent aux banques de déposer auprès de la Banque Centrale leurs excédents de liquidités pour une durée de 24 heures. Ces dépôts sont rémunérés à un taux prédéterminé inférieur au taux des opérations principales de refinancement.

Leur rôle de politique monétaire consiste à fournir un taux « plancher » aux taux du marché interbancaire.

Les taux des facilités permanentes constituent donc un corridor<sup>27</sup> de taux relatifs aux opérations de marché interbancaire et de régulation de la liquidité Bancaire.

---

<sup>27</sup> C'est combinaison de l'achat d'un cap et la vente d'un autre cap dont le prix ou taux de référence est plus élevé. Cette combinaison permet de protéger l'acheteur du corridor contre la hausse des prix ou des taux comprise entre les prix ou les taux de référence du cap acheté et du cap vendu. Grace à la prime encaissée, la vente de ce second cap permet de réduire le coût de la couverture, mais le détenteur du corridor demeure exposé à toute hausse au delà du prix ou du taux de référence du cap vendu.

### 2.2.2 Les opérations d'Open Market

C'est le principal instrument permettant à la Banque Centrale d'intervenir sur le marché monétaire afin de réguler la liquidité bancaire et de contrôler les taux d'intérêt. Ce sont des opérations réalisées à l'initiative de la Banque Centrale. C'est à cette dernière de choisir l'instrument à mettre en œuvre et de fixer les modalités de son fonctionnement.

Ces opérations peuvent se réaliser par voie d'appels d'offre. On distingue :

- **Les opérations principales de refinancement dites de cession temporaire**

Ce sont des opérations de mise en pension destinées à fournir des liquidités aux banques d'une manière régulière (suivant un calendrier bien déterminé : fréquence hebdomadaire et une échéance de deux semaines ou plus). Elles constituent le principal canal de refinancement. Le demandeur des liquidités (la banque a besoin de liquidité) cède temporairement des titres (les met en pension) à la Banque Centrale qui, en contrepartie, lui avance des fonds. C'est une sorte d'octroi de prêts garantis par des effets éligibles.

- **Les opérations de refinancement fermes, dites définitives**

Selon son objectif, en matière de liquidité et de taux, la Banque Centrale se porte acheteuse ou vendeuse ferme de titres éligibles, privés ou publics, sur le marché monétaire (achat ou vente ferme des titres).

On distingue deux cas<sup>28</sup> :

- ✓ Cas de surliquidité : la Banque Centrale, pour absorber le surplus de liquidité, elle procède à la mise en vente de titres sur le dit marché, ce qui tend à la hausse des taux.
- ✓ Cas inverse (besoin de liquidité), la Banque Centrale se porte acheteuse des titres privés ou publics afin d'injecter de la liquidité dans le système bancaire. cette offre de liquidité entraîne une baisse des taux d'intérêt.

---

<sup>28</sup> MOURSOUES, M « La monnaie système financier et théorie monétaire », 2<sup>ème</sup> édition, Paris, P, 322.

### **4.2.3 Les opérations de réglage fin**

Ce sont des opérations permettant à la Banque Centrale de gérer la liquidité sur le marché monétaire et d'assurer le pilotage des taux d'intérêt, dans le but d'atténuer la répercussion des fluctuations de la liquidité bancaire sur les taux d'intérêt. Elles peuvent être sous forme d'apports ou de retraits des liquidités selon la situation du marché. Ces opérations prennent essentiellement la forme d'opérations de cessions temporaires mais elles peuvent aussi comporter des opérations fermes et celles des reprises de liquidité en blanc. Ces opérations nécessitent des appels d'offre rapides.

L'efficacité de ces opérations réside dans le fait qu'elles entraînent une variation des taux du marché monétaire.

Ainsi, ces différents instruments dont dispose toute Banque Centrale, lui permettent d'atteindre ou de se rapprocher d'un ou de plusieurs de ses objectifs. Les différentes façons dont les actions de la Banque Centrale sont transmises à l'économie réelle nous renvoient aux canaux de transmission de la politique monétaire, objet du point suivant.

## **5. Les canaux de transmission de la politique monétaire**

Avant de passer à l'énumération des différents canaux de transmission de la politique monétaire, nous devons tout d'abord, définir, brièvement, le canal de transmission.

Il s'agit d'un ensemble de mécanismes permettant d'agir sur les taux directeurs de la Banque Centrale. Ces modifications influencent les évolutions de l'activité et, in fine, de l'inflation.

On distingue plusieurs canaux de transmission de la politique monétaire<sup>29</sup> qui affectent directement ou indirectement l'activité économiques des agents.

### **5.1. Le canal des taux d'intérêt**

Les effets de la politique monétaire influent sur les taux d'intérêt, qui à leur tour affectent les comportements des agents à travers des de substitution et du revenu.

Donc les variations des taux d'intérêt affectent essentiellement :

---

<sup>29</sup> DELAPALCE M, Op. Cit, p149.

- ✓ La capacité d'investissement des entreprises ;
- ✓ La consommation des ménages ;
- ✓ L'arbitrage entre épargne et investissement, placements financiers et investissement.

## **5.2 Le canal taux de change**

Ce lien de transmission est plus important dans le cas de petites économies ouvertes (monnaie instable, où presque tout est importé). En effet, les décisions en matière de politique monétaire qui ont pour conséquence la variation des taux d'intérêt influent sur la valeur externe de la monnaie nationale, car la politique monétaire reste l'un des déterminants parmi tant d'autres du taux de change.

Les variations du taux de change ont un impact sur deux indicateurs importants qui sont l'inflation et l'activité de la façon suivante :

- ✓ Une variation du taux de change implique une variation des prix des importations (celle des exportations aussi), celle-ci implique une variation de l'inflation et aussi de la production.
- ✓ Une variation du taux de change affecte aussi les bilans des agents financiers et non financiers (dettes et créances libellées en devises et autres).

## **5.3 Le canal des prix des actifs réels ou financiers**

Le canal des prix des actifs<sup>30</sup> est influencé par d'autres canaux de transmission de la politique monétaire, à savoir : le canal taux d'intérêt et le canal taux de change (précédemment définis).

Une baisse des taux d'intérêt provoque une hausse des cours des actions, des obligations et des prix de l'immobilier, ce qui accroît la capacité des entreprises et des ménages à emprunter et réduit leur « prime de financement externe ».

A côté de ces deux canaux, nous distinguons aussi, la variation des autres prix d'actifs qui exercent un effet sur:

---

<sup>30</sup> FREDIREC M, Monnaie, banque et marchés financiers, Pearson, 8ème édition, pages de 803 à 806.

- ✓ L'investissement des entreprises via la théorie du coefficient "Q" de Tobin<sup>31</sup> : selon cette théorie, la politique monétaire<sup>32</sup> affecte l'économie par le biais de ses effets sur les cours des actions. Ce coefficient, défini par Tobin en 1969, représente le rapport entre la valeur boursière des entreprises et le coût de renouvellement du capital. Deux cas peuvent se présenter

$Q$  est supérieur à 1 : la valeur boursière de l'entreprise est supérieure au coût de remplacement du capital, dans ce cas l'entreprise est incitée à investir, elle pourra dépenser en investissements (acquisition de biens d'équipements) par l'émission de nouvelles actions est inférieur à 1 : l'entreprise dans ce cas n'est pas incitée à investir.

Or si les taux d'intérêt augmentent, les cours des actions diminuent ce qui signifie que leur taux de rémunération sera plus important, les entreprises n'ont aucun intérêt à émettre de nouvelles actions.

- ✓ la richesse des ménages : si les taux d'intérêt augmentent alors les prix des actifs baisse ainsi que la richesse globale des ménages, ce qui induit à une diminution de leur consommation et inversement (effet de richesse)

#### 5.4 Le canal du coût du crédit

Le canal du coût de crédit<sup>33</sup> (*cost channel*) agit sur l'offre agrégée, pour l'ensemble de l'économie, via le coût du crédit. Une variation du taux directeur (une augmentation par exemple) aura comme conséquence la variation du coût du crédit bancaire puisque ce dernier sera plus coûteux. Les entreprises, étant les principaux demandeurs de crédit, pour financer leurs activités (investissement ou exploitation) seront face à des coûts de crédit lourds ce qui va les pousser à augmenter leurs prix ou bien à chercher d'autres sources de financement autres que le financement bancaire ou encore à baisser leur production. Certes, cette augmentation des coûts

---

<sup>31</sup> La théorie Q de Tobin est le rapport entre la valeur en bourse du capital et le coût de remplacement du capital. Selon la théorie développée par James Tobin, prix Nobel d'économie en 1981, les entreprises fondent leurs décisions d'investissement sur ce rapport. Lorsque la valeur en Bourse est supérieure à la valeur de remplacement ( $Q > 1$ ), les entreprises sont favorables à l'investissement ; inversement, lorsque la valeur de Bourse est inférieure à la valeur de remplacement ( $Q < 1$ ), les entreprises préfèrent désinvestir.

<sup>32</sup> La politique monétaire affecte les cours des actions s'explique comme suit : lorsque l'offre de monnaie augmente, les agents estiment qu'ils disposent de trop de liquidité ainsi ils accroissent leurs dépenses. Et le marché boursier leur offre la possibilité d'utiliser ce surplus de liquidité, ce qui fait augmenter la demande d'actions et fait ainsi monter leurs cours

<sup>33</sup> DRUMTZ F et PFTSER C, « Politique monétaire », 1<sup>ère</sup> édition « de Boeck », Belgique 2010, p 101,102.

du crédit amplifierait la baisse de la production mais elle va atténuer la diminution de l'inflation. Ce sont les effets de la politique monétaire sur l'économie réelle.

### **5.5 Le canal des anticipations**

Sont considérées comme anticipations toutes les évaluations futures des différents indicateurs tels que les taux d'intérêt, le taux de croissance, le taux d'inflation et autres, faites par les agents économiques dont le comportement et les décisions reposent sur ces anticipations.

Les banques centrales peuvent agir sur ces anticipations en publiant des informations fiables (leurs prévisions) qui peuvent aider ces agents à prendre les bonnes décisions qui à leur tour aident les banques centrales à atteindre leurs objectifs.

## **SECTION 2 : Le marché monétaire**

Le marché monétaire a été à l'origine, une création des banques désireuses de compenser entre elles leurs excédents et leurs déficits quotidiens de trésoreries, ce dernier est devenu le principal domaine d'intervention de la Banque Centrale. Il lui donne la possibilité d'assurer l'ajustement des trésoreries bancaires.

### **1. Définition du marché monétaire**

Selon « DJOUDI.K » le marché monétaire se définit «au sens large comme le lieu où l'échange de la monnaie Banque Centrale par un mouvement de compte ouvert auprès de l'institut d'émission. Et au sens large, comme marché des capitaux à court terme où se prête et s'emprunte des fonds à court terme, matérialisés ou non par des titres de créances négociables».<sup>34</sup>

Le marché monétaire se définit au sens strict comme le lieu où s'échange de la liquidité bancaire par un mouvement de compte ouvert auprès de l'institut d'émission et au sens large comme un marché des capitaux à court terme où se prêtent et s'empruntent des fonds à court terme, matérialisés ou non par des titres de créances.

---

<sup>34</sup> Document interne à la Banque d'Algérie réalisé par DJOUDI K ex directeur de la direction des marchés monétaire et financier de la BA, «refinancement des banque» et ex ministre des finances.

Par ailleurs, le marché monétaire constitue le lieu privilégié de conduite de la politique monétaire par la Banque Centrale, en intervenant par des opérations particulières.

A l'heure actuelle, le marché monétaire est subdivisé en deux compartiments : le marché interbancaire et le marché des titres de créances négociables (TCN). Le premier, réservé aux professionnels de la banque, se caractérise par une liberté quasi complète de conclusion des opérations en termes de durée, de forme et de taux d'intérêt. Quant au deuxième, il est ouvert aussi bien aux agents financiers qu'aux agents non financiers.

### 2. Caractéristiques du marché monétaire

Les traits distinctifs caractéristiques du marché monétaire <sup>35</sup>:

- **Un marché national** : dit « domestique » les titres négociés sur ce marché sont libellés en monnaie nationale, le marché est régulé par la Banque Centrale.
- **Un marché délocalisé** : les transactions sur le marché monétaire ne s'effectuent pas en un lieu précis, les acteurs de ce marché réalisent les opérations via un système de télé transaction en temps réel (Reuters) ou via le téléphone.
- **Un marché des transactions à court et moyen terme** : sur ce marché, l'ensemble des opérations de prêts/emprunts sont réalisées pour une durée allant de 24 heures à 5 ans. Ce continuum d'échéance atteint donc le seuil du marché obligataire.
- **Le marché monétaire est un marché de liquidité** : la liquidité doit être indispensable pendant une période d'un an minimum pour que la probabilité d'obtenir des rendements plus élevés qu'ailleurs puisse se concrétiser.

Ainsi, le marché monétaire est un refuge temporaire pour encaisses oisives<sup>36</sup> : lorsqu'on dispose de fonds que l'on n'est pas obligé de les dépenser, il est possible de les placer sur les marchés monétaires plutôt que sur le compte de dépôt d'une banque de détail. Le rendement sera plus élevé, mais ne peut se réaliser qu'avec des investissements de taille relativement importante.

---

<sup>35</sup> GUISSOU C « marché monétaire des établissements de crédit », 2<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA. Paris 1990, P.176.

<sup>36</sup> inactives ou encore improductives : épargne conservée sous forme monétaire.

On peut aussi énumérer ses caractéristiques en se basant sur ses compartiments <sup>37</sup>:

- Le marché interbancaire qui est un marché de « gré à gré », par le biais d'intermédiaire autorisé strictement réservé aux institutions financières. C'est le marché qui n'est pas localisé ou se déroulent différentes négociations, l'utilisation d'outils de télécommunications : à savoir le téléphone, le télex le fax et l'intente.
- Le marché des titres de créances négociables ouvert à tous les agents économiques, les transactions sur ce marché permettant la redistribution de trésorerie entre les banques, il permet aussi la régulation de la liquidité bancaire par la banque centrale.

### **3. Les composants du marché monétaire**

Le marché monétaire joue un rôle privilégié dans la politique monétaire, et on distingue :

#### **3.1 Les intermédiaires du marché monétaire**

Le marché monétaire fonctionne grâce à un réseau d'intermédiaires appartenant à deux catégories distinctes qui sont les courtiers et les maisons de réescompte auxquelles il faudra ajouter les opérateurs principaux du marché.

##### **3.1.1 Les courtiers**

Ce sont des acteurs importants du marché monétaire. Ils ont pour fonction de mettre en rapport des offres et de demandes de liquidités qui se présentent sur le marché et qui proviennent des besoins et d'excédents de liquidités. Ils n'effectuent aucunes opérations pour leurs propres comptes. Leurs possibilités d'interventions sont donc limitées par le fait qu'ils ne peuvent répondre aux demandes que dans la mesure où ils ont reçus des ordres ou inversement.

##### **3.1.2 Les maisons de réescompte**

Elles sont spécialisées dans les opérations sur le marché monétaire qui concernaient : les souscriptions, achats, ventes, pensions d'effets publics ou privés.

---

<sup>37</sup>Ibid. P.178.

Contrairement aux courtiers, les maisons de réescompte géraient des ressources pour leur propre compte et qui étaient constituées par le capital net, les réserves, par les dépôts à vue et par les emprunts sur le marché.

Aujourd'hui, ces maisons orientent leurs activités sur des opérations bancaires. On constate donc qu'il y a eu une transposition des fonctions de maisons de réescompte et des fonctions des banques.<sup>38</sup>

### **3.1.3 Les opérations principales du marché (OPM)**

C'est un réseau d'interlocuteur de la banque centrale choisi (en raison de l'importance et de la qualité de leurs activités sur le marché interbancaire). Les OPM doivent afficher habituellement les cotations et renseigner la Banque Centrale et le volume de leur activité.

Ce sont des intermédiaires exclusifs de la Banque Centrale pour ses interventions au titre des taux directeurs. Seules leurs demandes sont acceptées, qu'elles soient pour propre compte ou pour celui d'autres établissements non OPM.

Ils doivent satisfaire à des ratios de liquidité et aux « risque de taux » et avoir une grande expérience du marché. Ils sont chargés de transmissions des informations journalières sur le volume d'activités du marché, les taux, les périodes, les catégories de papier.

### **3.2. Les compartiments du marché monétaire**

Il existe deux compartiments du marché monétaire à savoir : le marché interbancaire<sup>39</sup> est réservé aux banques et à quelques organismes financiers. Les agents en déficit de trésorerie peuvent y emprunter auprès des agents en excédent de trésorerie. . A cet effet, il sera présenté ultérieurement dans le chapitre 2. Et le marché des titres de créances négociables (TCN).

---

<sup>38</sup> PIERRE BERGER « Le marché monétaire » Que sais-je ? Ed DAHLAB 1996.

<sup>39</sup> <http://www.La financepourtous.com>, 11/09/2016.

### 3.2.1 Le marché titre de créance négociable

#### A. Définition

« Juridiquement, les titres de créances négociables (TCN) sont des titres émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé et représentant un droit de créance d'une :

- Premièrement, contrairement aux obligations, l'émission des TCN, peut être continue ou au « robinet », s'effectuant au fur et à mesure des besoins de liquidités des entreprises ;
- Deuxièmement, leurs marchés sont réglementés par un comité de réglementation, bancaire ;
- Troisièmement, à l'instar des valeurs mobilières telles que les actions et les obligations, ces titres sont émis sur un marché primaire (le marché du neuf), puis négociés sur un marché secondaire (le marché de l'occasion) qui s'avère être généralement plus actif et plus liquide »<sup>40</sup>.

La création d'un marché des TCN, relevant essentiellement d'une volonté politique, s'inscrit dans le cadre de l'unification des marchés des capitaux dont l'objectif est le décloisonnement des marchés monétaire et financier.

#### B. Caractéristiques

Les TCN légalement définis comme étant émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé qui représente chacun un droit de créance pour une durée déterminée<sup>41</sup>

Le marché des TCN est compartimenté selon la nature des titres émis, les caractéristiques de ces derniers sont assez proches, néanmoins, il convient de les distinguer selon la catégorie de leur émetteur et selon l'échéance.

---

<sup>40</sup> POINCELOT Dominique, « Les Marchés De Capitaux Français », Ed. Management Société, Paris, 1998, P.64.

<sup>41</sup> KOLIFRATH.G, JOURNEL.T, « Marché monétaire et obligataire », Ed Revue Banque, Paris 2002, PP.40,41,42,43.

Le tableau ci-dessous retrace les principales caractéristiques des TCN

**Tableau N°2 : Les principales caractéristiques des TCN**

Titres	BTN	BT	CDN	BISF	BMTN
Emetteur	trésors	Entreprises résidentes ou non de 2ans d'existence et d'établissement de crédits non-résidents	Etablissement de crédit habilités à recevoir des dépôts et assujettis aux réserves obligatoires	Institutions financières spécialisées et sociétés financiers, maison de titres	Tous les émetteurs CDN, BT, BISF
Durée	De 13semaines à 5ans	De 10jours à 1 an	De 10 jours à 1 an	De 10jours à 1 an	Supérieur à 1 an
Notation		Facultative	Facultative	Facultative	Obligatoire
Rachat par l'émetteur		Libre	Sous-conditions	Sous-condition	Libre
Remboursement anticipé et annulation		libres	Interdits sauf exception	Interdits sauf exception	Libres

Source : Bulletin de la Banque de France, 1995, et LAMY, Droit du financement, 1996, P, 159.

### C. Les différents types de titres de créances négociables

Les principaux titres de créances négociables sont <sup>42</sup>:

- Les billets de trésorerie (BT) ;
- Les bons du Trésor négociables (BTN) ;
- Les certificats de dépôts négociables (CDN) ;
- Les bons à moyen terme négociables (BMTN).

Chaque TCN se négocie sur son propre marché, ce qui nécessite de comprendre l'organisation et le fonctionnement.

<sup>42</sup> KOLIFRATH.G, JOURNEL.T, « Marché monétaire et obligataire », Ed Revue Banque, Paris 2002 , P.34.

- **Billets de trésorerie (BT)**

Les BT sont des titres émis par les entreprises publiques et privées, d'une durée comprise entre 10 jours et un an, assortis d'une rémunération à taux fixe à intérêts précomptés. Sont l'équivalent des commercial papers américains, les BT permettent à quelques milliers d'entreprises de se financer à court terme, néanmoins pour comprendre comment se négocient les BT il y a lieu de comprendre l'organisation et le fonctionnement des marchés primaire et secondaire des BT

#### **A-L'organisation et le fonctionnement du marché primaire des BT**

##### **➤ Les conditions d'émission**

L'émission des BT est ouverte aux entreprises publiques et privées et non aux établissements de crédit, sous réserve de remplir les conditions suivantes<sup>43</sup> :

- L'entreprise doit avoir au moins deux ans d'existence et avoir établi deux bilans certifiés.
- L'entreprise peut être une société par actions résidente ou non et dont le capital est entièrement libéré ;
- L'entreprise doit disposer d'un commissaire aux comptes.

La vérification du respect de ces conditions avant toute émission est assurée par la Banque centrale.

##### **➤ Procédures d'émission des BT**

En France, dès qu'une entreprise remplit les conditions citées, elle pourra procéder à l'émission des BT sous réserve d'obtention du visa de la COB (commission des opérations de bourse) après le dépôt d'un dossier de présentation financière.

L'opération d'émission est généralement assurée par une ou plusieurs grandes banques ou par une société de bourse (chef de fil).

---

<sup>43</sup> KOLIFRATH.G, JOURNAL.T.Op.Cit.P 38.

Les billets émis doivent obligatoirement être domiciliés et sont généralement acquis par des clients dans le cadre d'un contrat de placement.

Les Banques chargées de l'opération perçoivent en contrepartie des commissions d'intermédiation.

Par ailleurs, l'émission des BT fait intervenir une agence de notation dont le rôle est de procéder à l'appréciation des programmes d'émission en attribuant une note évaluant le risque de défaut de paiement.

### ➤ la souscription des BT

La majorité des BT émis sont souscrits par les OPCVM (Organisme de Placements Collectifs des Valeurs Mobilières).

En matière de rémunération, les BT sont mieux rémunérés que les bons du Trésor. Une prime est également requise en fonction du risque de défaillance.

### -Le marché secondaire des BT

En France, une faible activité, une absence de transparence et de liquidité sont les caractéristiques du marché secondaire des BT.

Plusieurs facteurs expliquent cet état de fait :

- ✓ Premièrement, la trop grande diversité des montants des billets émis, car un marché secondaire actif requiert un stock de titres fongibles ;
- ✓ Deuxièmement, la durée trop courte des billets, qui n'incite pas les investisseurs à s'en dessaisir avant l'échéance, surtout lorsqu'ils en ont eux-mêmes fixé le terme (cas des émissions à l'initiative des investisseurs) ;
- ✓ Troisièmement, les banques placeuses acceptent généralement de reprendre sans pénalité le papier aux investisseurs si ceux-ci sont confrontés à un déficit de trésorerie imprévu, assurant ainsi la liquidité du placement qu'elles leur ont fait souscrire, mais limitant du même coup la circulation des titres entre agents non financiers.

### ➤ **Avantages des émissions de BT**

Les BT sont tout d'abord un nouvel instrument de placement qui vient utilement compléter la gamme des instruments disponibles. Ils contribuent, particulièrement, à la notoriété de l'entreprise qui, à travers des émissions périodiques, se fait connaître et prépare ainsi son accès à la cotation sur les marchés d'action et obligations. Cette notoriété lui fera éventuellement profiter de conditions de taux favorables.

En outre, les BT sont des sources de financement adaptées aux besoins de l'entreprise en choisira les modalités.

Enfin, les conditions de taux qui dépendent de la qualité de la signature de l'émetteur seraient plus intéressantes que les autres financements à court terme (prêts bancaires...).

### • **Les bons du Trésor négociables (BTN)**

Dans le cadre de la modernisation de la gestion de la dette publique, l'Etat a été contraint de mettre en place des moyens de financement plus efficaces et évitant par conséquent de recourir à des modalités de financement inflationnistes. En effet, pour répondre à ce besoin, une réforme du marché monétaire a été enclenchée aboutissant par la suite à la création d'un marché sur lequel le Trésor intervient pour gérer sa dette. Ce marché, qui est un compartiment du marché de titres de créances négociables, est appelé « marché des bons du Trésor négociables »<sup>44</sup>.

Il se caractérise actuellement par la diversité de types de bons du Trésor émis et l'élargissement du nombre d'intervenants. Il se dote ainsi d'une nouvelle organisation et d'un fonctionnement plus développé et plus efficace.

### ➤ **Les acteurs du marché des BTN**

Les intervenants sur le marché des BTN sont l'Etat (l'émetteur unique), les investisseurs finals et les spécialistes en valeurs du Trésor (SVT) qui assurent l'intermédiation.

---

<sup>44</sup> FERRANDIER, R et KOEN, V, « marché des capitaux et techniques financières » Ed. ECONOMICA, Paris, 1994 p.120

### **-L'Etat émetteur**

En liaison avec la croissance de la dette publique, l'Etat a redéfini les procédures et les produits de financement par recours au marché tant pour les emprunts longs que pour les bons de durée inférieure.

Les BTN se présentent comme son instrument principal du financement à court terme. Ils sont négociables universellement et se présentent donc sous une forme normalisée et simplifiée, ce qui en facilite la négociation.

### **- Les investisseurs finals**

Du point de vue des agents ayant des fonds en quête d'emplois, les BTN représentent un actif offrant une sécurité maximale (absence du risque de défaut), une très grande liquidité et une assez large gamme d'échéances. Ces avantages expliquent l'intérêt exprimé par les investisseurs de constituer un portefeuille important de BTN.

La majorité des BTN sont acquis par les Organismes de Placements Collectifs des Valeurs Mobilières à un degré moindre.

### **- Les intermédiaires**

L'importance de la dette publique a conduit le Trésor public à désigner, parmi les intermédiaires traditionnels, un nombre de spécialistes en valeurs du Trésor, issus de plusieurs banques et institutions financières.

Les SVT ont l'accès aux bons et obligations d'Etat à l'émission, dans des conditions privilégiées. Ils ont également la possibilité de devenir spécialistes en pension sur valeurs du Trésor.

Les SVT doivent, en échange de cet avantage, informer le Trésor de l'évolution du marché, placer auprès de leur clientèle du papier émis par l'Etat et enfin s'engager à afficher à tout moment les cours acheteurs et les cours vendeurs auxquels ils acceptent de traiter les offres et les demandes qui se manifestent sur le marché secondaire des BTN (fonction de teneur de marché).

➤ **L'organisation et le fonctionnement des marchés des BTN**

Le rôle et l'activité des SVT sont incontestablement les facteurs essentiels d'amélioration de la liquidité tant sur le marché primaire que sur le marché secondaire.

**- Le marché primaire des BTN**

Sur le marché primaire des BTN, sont émis trois catégories de bons du Trésor. On en distingue :

- Les bons à taux fixe (BTF), émis pour des échéances standardisées fixées à 13, 26 et 52 semaines. Les intérêts sont précomptés ;
- Les bons à taux variables (BTV) ;
- Les bons à taux annuels normalisés (BTAN), émis pour des échéances allant de 2 à 5 ans. Les intérêts sont à taux fixe, mais le paiement est annuel à la fin du terme.

**Remarque**

Seuls les BTF et les BTAN sont considérés comme des TCN. Ils sont dématérialisés et gérés en compte courant à la Banque Centrale.

➤ **le recours aux émissions des BTN**

Les émissions d'obligations d'Etat et les émissions des BTN sont principalement les deux sources de financement du déficit public.

En présence d'un déficit à court terme, le Trésor public procède à l'émission des BTN.

En outre, il favorise l'émission à maturité courte en cas de hausse des taux d'intérêts.

➤ **La procédure d'émission des BTN et le rôle des intermédiaires**

-L'émission des bons de Trésor est le résultat d'une opération d'adjudication correspondant à un appel d'offre auprès des banques et institutions financières.

-L'organisation de ces opérations est assurée par la Banque Centrale et les SVT.

-C'est le Trésor public qui retrace un programme d'émissions (semestriel ou annuel).

-Quant à la réalisation des opérations d'émissions, elle peut se faire suivant deux techniques d'adjudication : l'adjudication à la « hollandaise » et la technique d'assimilation.

✓ **L'adjudication à la hollandaise**

Cette technique consiste à servir tous les soumissionnaires au taux proposé dès lors qu'il est inférieur ou égal au taux marginal fixé par le Trésor. Les SVT se présentent à la séance d'adjudication en tant qu'intermédiaire pour acquérir une partie des titres émis dans le but de les replacés auprès des investisseurs finals.

Cette technique présente un coût de procédure réduit et implique une rémunération égale à la marge entre le prix d'achat ou de soumission et celui de la revente formant la fourchette des prix.

✓ **La technique d'assimilation**

Cette technique s'applique essentiellement aux BTAN.

Elle est utilisée dans le cadre des émissions d'obligations, les obligations assimilables du Trésor (OAT). Sa mise en place répond à la nécessité de réduire le nombre de ligne de produits dont les caractéristiques sont proches. Par conséquent, en captant une plus forte demande, le marché est devenu plus liquide et plus attractif.

**- Le marché secondaire des BTN**

Le marché secondaire des BTN est incontestablement le plus attractif comparativement aux marchés secondaires des autres TCN.

Les BTN ne sont pas cotés en bourse, mais la négociation se fait directement entre les intermédiaires (marché de gré à gré) via les réseaux téléphonique et télématique.

Par ailleurs, l'importance du marché secondaire s'est considérablement manifestée suite au développement des pensions livrées sur les titres d'Etat (BTN, obligations d'Etat...).

En effet, les pensions assurent essentiellement le refinancement des titres détenus et garantissent un placement à court terme privilégié<sup>45</sup>.

Le marché secondaire fait intervenir trois acteurs<sup>46</sup>:

- ✓ Les SVT qui animent le marché en affichant constamment les prix d'achat et de vente ;
- ✓ Les banques qui assurent ponctuellement une fonction de contrepartie ;
- ✓ Les courtiers, les AMI qui achètent et vendent pour leurs clients uniquement auprès d'autres agents sans jamais se porter contreparties.

### • **Les certificats de dépôt négociables (CDN)**

Les CDN sont des titres émis par les banques afin de se procurer des financements qui leur permettent de faire face aux besoins de liquidités à court terme. Leurs échéances varient entre 10 jours et 1 an.

#### ➤ **Les acteurs du marché des CDN**

L'émission des CDN est réservée aux établissements de crédit, aux banques mutualistes ou coopératives et aux caisses d'épargne. Quant à la détention des CDN, sont autorisés à en détenir tous les agents économiques.

#### **-Le marché primaire des CDN**

Dans ce marché primaire des CDN on trouve :

##### **a. Le recours à l'émission des CDN**

Le recours à l'émission des CDN résulte d'un choix de financement qui s'ajoute ainsi au financement via le marché interbancaire. En effet, la nature du besoin orientera le choix du financement au moyen des CDN.

Quant aux taux d'intérêts sur ce marché, ils sont fixes et précomptés correspondent à ceux du marché monétaire in fine.

Par ailleurs, la qualité de la signature de l'émetteur influence et conditionne considérablement le niveau de la prime de risque.

---

<sup>45</sup> ROQUES B-L, « Marché monétaire », Paris, Octobre 1992, P86.

<sup>46</sup> Idem

En ce qui concerne les conditions d'émission, la constitution de réserves obligatoires ainsi que le dépôt d'un dossier de présentation financière et l'information auprès de la Banque Centrale sont obligatoires. Cependant le recours à une agence de notation pour l'évaluation des CDN à émettre reste facultatif.

### **b. La souscription des CDN**

Les souscripteurs des CDN sont juridiquement des personnes physiques et morales. Ce sont les OPCVM, les investisseurs institutionnels, les établissements de crédit et les particuliers.

#### **-Le marché secondaire des CDN**

Les CDN se distinguent des autres placements à court terme (les dépôts à terme, les bons de caisse...) par leur négociabilité sur le marché secondaire, c'est-à-dire la possibilité de les revendre avant l'échéance.

Toutefois, le marché secondaire est loin d'être efficace et liquide en raison de la difficulté de trouver une contrepartie. En plus, s'agissant des titres émis à taux fixe, le vendeur supportera éventuellement une perte en capital en cas de hausse des taux d'intérêts.

- **Les bons à moyen terme négociables (BMTN)**

Les BMTN sont des titres dématérialisés dont la durée de vie est au moins égale à un an et un jour. Leur création a permis l'unification du marché monétaire via celles des TCN.

#### **➤ Les acteurs et les conditions d'émissions des BMTN**

Toutes les entreprises qui peuvent émettre des CDN et des BT sont autorisées à lancer des BMTN sur le marché. En outre, les non-résidents peuvent également émettre des BMTN sous condition d'une domiciliation auprès d'une banque résidente.

Les souscripteurs peuvent être des OPCVM, des investisseurs institutionnels, des établissements de crédit, qu'ils soient résidents ou non résidents.

Par ailleurs, les émetteurs doivent déposer à la Banque Centrale un dossier de présentation financière.

Contrairement aux CDN, les BMTN doivent également faire l'objet d'une notation auprès d'une agence de notation. Les émetteurs notés bénéficient d'une procédure d'information allégée.

### **-Les marchés primaire et secondaire des BMTN**

Le marché primaire présente plusieurs caractéristiques relatives à la durée, au montant et au taux.

La durée doit être supérieure à un an. Quant au montant, il n'existe aucune borne supérieure.

Le montant d'une émission par contre est réglementé, un montant minimal est généralement défini.

En ce qui concerne les taux, les BMTN sont émis à taux fixe ou taux révisable.

Cependant, il doit faire l'objet d'une référence à un taux prédéterminé relatif à des placements d'une durée d'un mois. Le marché secondaire, quant à lui, bien que la maturité des titres soit plus longue que les autres TCN, reste peu attractif et loin de répondre aux objectifs qui ont été retracés.

## **4 .La gestion des TCN**

La décision de détenir des TCN dans le portefeuille exige la prise en considération de certains facteurs afin de mieux gérer la trésorerie. Ces facteurs sont principalement les modes de rémunération et les taux de rendement.

### **4.1 Le mode de rémunération des TCN**

Sur le marché primaire ou bien sur le marché secondaire, le paiement d'intérêt se calcule fréquemment soit à partir d'un taux d'intérêt in fine (avec versement à échéance ou d'avance), soit à partir d'un taux d'escompte.

### **4.2 Anticipation des taux d'intérêt et risque de perte en capital des TCN**

Le choix d'un placement en TCN s'effectue en comparant les rendements certains générés par les différents titres.

Néanmoins, le gestionnaire de la trésorerie pourra profiter des bonnes anticipations sur les taux d'intérêt en se rapportant à la structure de l'évolution des taux d'intérêt pour déduire les anticipations des opérateurs sur les taux futurs.

Dans le cas d'une structure de taux ascendante, les taux à terme seront plus élevés, le gestionnaire a donc intérêt à choisir des actifs moins sensibles aux variations des taux (pour limiter les risques de dévaluation de son portefeuille) et à se reporter sur des actifs plus courts.

A contrario, une anticipation à la baisse des taux favorisera la détention d'actifs plus longs afin de bénéficier de plus-values potentielles.

Par ailleurs, aussi bien pour les opérations interbancaires à terme que pour celle des TCN, le gestionnaire peut faire recours à des instruments de couverture lui permettant ainsi de faire face aux éventuelles variations du taux.

### **5. Objectifs des TCN**

L'institution des titres de créances négociables répond au souci de diversifier les supports et de favoriser la constitution d'un gisement de titres nécessaires à l'animation du marché monétaire et à la mise en œuvre de la politique d'Open Market. En effet, les TCN sont destinés à servir de supports privilégiés pour les opérations des banques et de la banque centrale notamment sur le marché interbancaire. A cet égard, ils visent à créer des conditions de développement rapide de ce marché et permettre ainsi à celui-ci de jouer le rôle de recyclage des liquidités qui lui est révolu<sup>47</sup>.

Complément de la politique de libéralisation de conditions de banque, les TCN offrent aux émetteurs la possibilité de lever directement des ressources d'épargne à moindre coût, permettant ainsi de contourner les éventuels dérives que pourrait induire une insuffisance de concurrence ou de transparence au sein du système bancaire. Plus spécifiquement, les TCN offrent de nombreux avantages<sup>48</sup> :

---

<sup>47</sup> ABDERRAHIM M, Koudil S, « Évolution du marché monétaire Algérien, cas Banque d'Algérie », Ecole Nationale Supérieure de la Statistique et d'Economie Appliquée, 2012/2013. P.20

<sup>48</sup> Idem, P. 21.

### **5.1 Pour les Banques**

Ils favorisent la consolidation des ressources, en leur assurant des ressources de durée pouvant aller jusqu'à 7ans. De ce fait, et compte tenu de la souplesse qu'ils offrent en raison de leur négociabilité, ils permettent un adossement optimal du terme des ressources à celui des emplois. Les TCN constituent également des opportunités pour le développement de nouveaux métiers bancaires, notamment l'ingénierie financière, la garantie de remboursement des emprunts, la garantie de liquidité des titres et les contrats de prise ferme. Du fait de leur négociabilité et de leur liquidité, constituent un instrument de gestion dynamique des ratios prudentiels et des réserves obligatoires.

### **5.2 Pour les entreprises**

Les TCN sont un instrument de gestion de trésorerie plus souple et financièrement plus intéressant que les produits financiers Bancaires classiques, tant en terme de financement que de placement de ressources. A cet égard, les TCN visent à introduire une baisse du coût des crédits bancaires par une politique de désintermédiation, propre à contribuer à la transition d'une économie d'endettement vers une économie de marchés.

### **5.3 Pour les investisseurs institutionnels**

Notamment les sociétés d'assurance, les TCN offrent une opportunité de couverture de leur engagement réglementé.

## **6. Organisation et acteurs du marche monétaire**

Le marché monétaire est organisé en trois opérations importantes et il fait intervenir plus acteurs.

### **6.1 Organisation du marché monétaire**

Dans l'organisation du marché monétaire on peut trouver<sup>49</sup> :

---

<sup>49</sup>BEDAD H, CHAOUICHE S, « Régulation de la liquidité bancaire parla Banque d'Algérie », Ecole supérieur de Banque, Décembre 2014, P. 25.

### 6.1.1 Les opérations du marché

Chaque établissement financier, fait en sorte, dans sa gestion habituelle, d'équilibrer ses ressources à ses emplois. Aussi, le but des intervenants, sur le marché monétaire, qu'ils soient prêteurs ou emprunteurs, est différent, d'où, il est considéré comme un lien de rencontre entre les agents à besoin de financement et ceux à sur plus de financement.

On distingue 3 types d'opérations avec et sans support :

- Les opérations en blanc : La remise de liquidité se fait sans contre partie, ni garantie, elle repose uniquement sur la confiance.
- Les opérations sur effets privés : Soit, ils sont cédés définitivement, cas de la cession ferme ; soit pour une échéance, cas de la prise en pension.
- Les opérations avec la Banque Centrale : Par la réescompte des effets publics : les bons de trésor, et les billets à ordre négociables, ou par les avances aux établissements de crédit.

### 6.1.2 Les acteurs du marché monétaire

Ce sont les établissements de crédit<sup>50</sup>.

#### A. Les Banques

Les opérations des banques sur le marché interbancaire dépendent des facteurs généraux de la liquidité bancaire :

- Il y a des facteurs de natures exogènes : la situation des paiements extérieurs, le déficit public, les besoins de billets.
- D'autres sont institutionnels : le taux de réserves obligatoires, on relève de la politique monétaire, la manipulation de ce taux ou autres différentes contraintes.

Parce qu'elles créent la monnaie et qu'elles ne détiennent qu'une partie du marché de la monnaie, les banques sont donc présentées sur le marché monétaire.

---

<sup>50</sup> Personne morale qui effectue à titre de profession habituelle des opérations de banque (au sens de l'article L. 311-1 du Code Monétaire et Financier) ; ces établissements peuvent effectuer certaines opérations connexes à leur activité (au sens de l'article L. 311-2 du Code Monétaire et Financier). Les établissements de Crédit peuvent exister sous les formes suivantes : Banque, Banque mutualiste ou coopérative, caisse de crédit municipal ou établissement de crédit spécialisé.

On peut distinguer <sup>51</sup>:

-Les grandes banques de groupe : Ils ont une gestion équilibrée et leurs emprunts dépendent, soit des décollages momentanés entre et sortie de capitaux, soit de leurs propre désir de financer des établissements frisans partie de leurs groupe.

-Les banques d'affaires : Sont très emprunteuses sur le marché interbancaire.

-Les banques spécialisées : Qui collectent des fonds liquides importants, elles sont structurellement prêteuses sur le marché interbancaire.

### **B. Les autres établissements de crédit**

Parmi ces établissements on trouve <sup>52</sup> :

- Les sociétés financières : Ils font partie des emprunteurs structurels.

-Les institutions financières spécialisées : Dont l'activité de crédit et notablement supérieure à leur collecte.

-Les caisses de dépôts : Ils interviennent comme prêteuses sur le marché monétaire.

-Les autres institutions financières spécialisées : Ils interviendront si elles dégagent des excédents de liquidités.

---

<sup>51</sup> VERNIMMEN P, « Le marché monétaire », 2<sup>ème</sup> édition, DALLOZ, 1990, P. 23.

<sup>52</sup> <http://www.actufinance.fr> (.3/07/2016.)

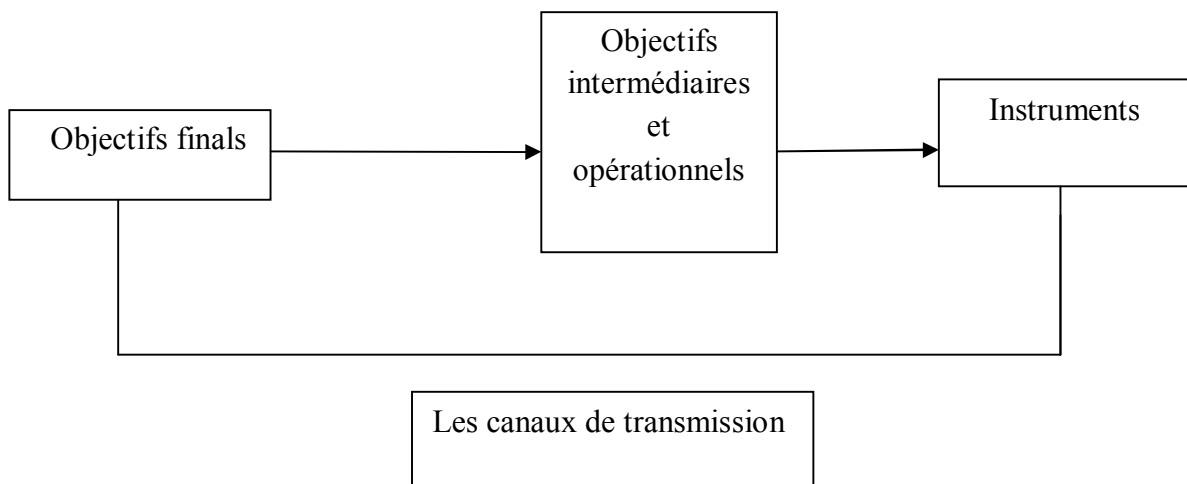
## Conclusion

Au sein de ce chapitre, nous avons présenté dans un premier temps le cadre général de la politique monétaire qui est l'ensemble des instruments dont dispose l'autorité monétaire (Banque d'Algérie) pour réguler l'usage de la monnaie, ainsi ses objectifs. Dans un autre temps et dans un autre temps nous avons résumé le mécanismes de transmission de la politique monétaire, et aussi un aperçu sur le marché monétaire qui constitue manifestement un moyen de refinancement et de placement en liquidités bancaires et un instrument efficace de conduite de la politique monétaire.

Cependant, le marché monétaire demeure sur le plan de la liquidité, fortement tributaire des comportements des facteurs autonomes et institutionnels. Son compartiment interbancaire, bien qu'il soit réservé aux Banque, permet un large refinancement de la Banque centrale ; le marché des titres de créances négociables a permis l'ouverture du marché monétaire à l'ensemble des agents économiques en donnant ainsi aux Banques la possibilité de se refinancer par le biais des certificats de dépôts.

Tous ces points sont résumés dans la figure suivante

**Figure n°2 : Schéma résumant la politique monétaire.**



**Source :** DELAPLACE M, « Monnaie et financement de l'économie », DUNOD, 3ème édition, 2009, P 13

# **Chapitre II :**

## **Cadre conceptuel et théorique relatif au marché interbancaire**

### Introduction

Le marché monétaire englobe trois marchés distincts mais qui présentent tous un caractère commun à savoir : l'échéance à court terme, ces marchés sont : le marché de l'argent à court terme, le marché interentreprises et le marché interbancaire.

Les Banques s'échangent leurs surplus et leurs besoins de liquidité en monnaie nationale en prêtant et en empruntant à des échéances très brèves sur ce qu'on appelle « Le marché interbancaire », et procèdent au traitement des opérations de trésorerie en devises sous forme d'emprunt et de prêt sur le marché interbancaire des changes.

En Algérie, le marché interbancaire est organisé et contrôlé par la banque d'Algérie. Et lui permet de ce fait de contrôler le financement de l'économie, en vue d'endiguer l'inflation et protéger la valeur de la monnaie.

Le marché interbancaire peut être défini comme un marché où se rencontrent l'offre et la demande de liquidités bancaires. Celles-ci constituent les avoirs des banques logés dans leurs comptes courants ouverts auprès de la Banque Centrale.

Le marché interbancaire est réservé exclusivement aux professionnels de la banque, le marché interbancaire offre la possibilité à ceux-ci d'échanger des excédents et des déficits en monnaie centrale.

Ce dernier permet également à la Banque Centrale de conduire sa politique monétaire.

A travers ce chapitre, nous essaierons de mettre en évidence :

- En premier lieu nous allons voir la généralité sur le marché interbancaire (section1)
- En deuxième lieu on entamera la nécessité du marché interbancaire (section 2)
- Enfin, nous présenterons l'organisation et fonctionnement du marché interbancaire (section3).

### SECTION 1 : Le marché interbancaire

Le marché interbancaire est réservé aux banques et à quelques établissements non bancaires dont les activités les amenaient à disposer de grandes masses de liquidités et qui étaient de ce fait autorisés à intervenir sur le marché interbancaire.

#### 1. Définition du marché interbancaire

Le marché interbancaire est un compartiment réservé exclusivement aux Banques. Il s'agit d'un marché de gré à gré où les différents intervenants se prêtent et s'empruntent des liquidités à très court terme (redistribution entre les banques elles-mêmes des excédents et des déficits de liquidité), soit en se référant à des opérations en blanc (sans création de titres) ou bien à des prêts et emprunts garantis connus par des titres sous le nom de pensions<sup>53</sup>. Une pension consiste en un transfert simultané, entre deux parties, de titres contre un certain montant avec l'engagement des deux parties de procéder au transfert inverse à échéance. Ce marché joue un rôle prépondérant en matière de régulation de la liquidité Bancaire par la Banque Centrale et les ajustements des structures de trésorerie entre les Banques.

Le marché interbancaire tend donc à se créer tout naturellement entre les établissements de crédit, souhaitant compenser quotidiennement leurs excédents et déficits en monnaie centrale. Par ailleurs, sachant que la monnaie centrale détenue par les établissements de crédit et inscrite à leur compte courant ouvert auprès de la banque centrale, ne leur apporte aucune rémunération, ils ont tout intérêt à n'en conserver qu'un minimum, et à prêter l'excédent.

Le marché interbancaire permet donc :

- Les échanges des positions de trésorerie.
- La rentabilisation des excédents en monnaie centrale

Ainsi, le marché interbancaire, lieu de confrontation des positions de trésorerie des différents intervenants, tend à devenir l'instrument incontournable de refinancement du système Bancaire.

---

<sup>53</sup> COUPPEY-SOUBEYRAN, J., «Monnaie, Bbanques, finance», PUF, 2ème édition 2012, p 17.

### 2 .Objectifs du marché interbancaire

Le marché interbancaire est le premier compartiment du marché monétaire, il permet aux Banques d'échanger leur excédents et déficits de trésoreries.

Les Banques sont les principaux créateurs de la monnaie, c'est pour cela qu'elles subissent plusieurs fuites et pour y faire face, elles recourent d'abord aux autres banques et en dernier ressort à la Banque centrale.

De par la nature des opérations aux quelles une banque peut procéder tout au long d'une journée, elle subit plusieurs fuites pour plusieurs raisons :

- Fuites vers les autres banques ;
- Retraits de billets ;
- Achat de devises ;
- Réserve monétaire

Les trois premiers éléments sont appelés «facteurs autonome de la liquidité bancaire» car ils sont très liés au marché à la nature de l'activité bancaire. Alors que la réserve monétaire est qualifiée de« facteur non autonome de liquidité Bancaire» car elle émane de l'autorité de régulation et de contrôle : Banque Centrale.

Comme la Banque peut subir des fuites, au même titre, elle peut avoir des fuites à ses profits, ce qui donne lieu à une position nette qui peut positive ou négative, ce qui détermine le sens de l'intervention des Banques : créancières ou débitrices.

Le marché interbancaire permet donc, la collecte des ressources aux banques à besoin de liquidité Bancaire, comme il permet à d'autre dites à excédent de liquidité de placer leur surplus.

L'obtention de monnaie centrale sur le marché interbancaire s'effectue par l'intermédiaire de titres à court terme étroitement définis. Il s'agit notamment de titres publics que la banque accepte comme support de financement des établissements de crédit<sup>54</sup>

---

<sup>54</sup> OTTAVJ,C « monnaie et financement de l'économie » Ed HACHETTE, 2007 p :237

### 3. Les caractéristiques du marché interbancaire

Les principales caractéristiques du marché interbancaire, telles qu'elles ressortent des informations communiquées par le système Bancaire, sont les suivantes<sup>55</sup> :

#### 3.1 Forme des opérations

Les transactions interbancaires sont des opérations de gré à gré, conclues le plus souvent à l'initiative des emprunteurs.

#### 3.2 Procédures de négociation

Les prêts sont généralement conclus au téléphone, puis confirmés par télex, télécopie ou lettre. Les négociations, directement et librement menées entre les parties sans aucune intermédiation, portant sur le montant de l'emprunt, le taux d'intérêt, la date de valeur et l'échéance.

Les règlements s'effectuent généralement par le canal de la Banque Centrale, au moyen de bons de virement ou d'ordres de dispositions télégraphique.

#### 3.3 Matérialisation des opérations

Les opérations sont essentiellement matérialisées par les échanges de correspondances entre les parties, surtout les prêts de courts durées n'excédants pas un mois. Pour les prêts d'échéances plus longues, des conventions sont parfois signées entre les parties.

#### 3.4 Garanties

Les prêts sont en règle générale, effectués en blanc, sans aucune garantie, les opérations sont a priori basées sur la confiance, la crédibilité et la solidité de la situation financière de l'emprunteur également prise en compte.

Cependant, il est relevé quelques cas des garanties accordées par la maison-mère de l'emprunteur, sous la forme notamment de lettre de confort ou d'intention forte. Par ailleurs,

---

<sup>55</sup> OTTAVJ,C Op.Cit,P 237

s'agissant des opérations entre banques locales, certains prêteurs exigent des emprunteurs un bon virement tiré sur leur compte courant dans les livres de la banque centrale, en guise de garantie du prêt.

D'autres prêteurs ont recours à l'endossement à leur nom de billets à ordre négociables émis par des entreprises locales de premier ordre ou réclament le justificatif d'un placement sur le marché monétaire ou la détention de titre d'Etat.

### **3.5 Nature des emprunteurs**

En l'absence de garanties tangibles, les prêts sont souvent octroyés à l'intérieur des mêmes groupes bancaires, à des partenaires de longue date ou à des établissements bancaires de premier rang.

### **3.6 Appréciation du risque**

L'absence de garantie conduit les offreurs à s'entourer d'un minimum de précaution, en particulier dans l'appréciation du risque. Cette appréciation est généralement faite, de façon sommaire, à partir des états financiers de l'emprunteur.

Certains prêteurs s'assurent du respect des principaux ratios prudentiel et fixent généralement un plafond de prêt par contrepartie. D'autres vont plus loin, en déterminant un risque global par pays.

### **3.7 Commissions**

En l'absence d'intermédiaires sur le modèle « agent du marché interbancaire », les opérations entre banques ne donnent pas droit à perception de commissions.

### **3.8 Système d'information**

Le contact direct des intervenants est le seul moyen d'information. Toutefois, dans la perspective d'un développement du marché interbancaire, des agences d'information ouvrent des pages à l'intention des participants.

### 4. Les fonctions du marché interbancaire

Le marché interbancaire a trois fonctions<sup>56</sup> :

#### 4.1 La redistribution entre les banques elles-mêmes de leurs déficits et excédents de liquidités

La principale activité d'une banque consiste à la collecte des dépôts auprès des clients, ainsi qu'à l'octroi des crédits. Par ailleurs, durant une période donnée, les Banques se retrouvent dans la situation d'un manque de liquidité, par le fait qu'elles ont eu à accorder plus des crédits que des nouveaux dépôts, soit dans la situation de surliquidité par le fait qu'elles ont eu à détenir plus des dépôts des capitaux qu'elles ont accordés des crédits.

Ainsi donc, les Banques en excédent des liquidités ont souvent intérêt à prêter aux Banques en déficit des liquidités contre paiement d'un intérêt. Le taux de ces intérêts est le taux interbancaire.

#### 4.2 Les ajustements de trésorerie entre les banques

La fonction d'intermédiaire financier exposait structurellement les Banques à certains risques : risque de taux, risque de change, risque de liquidité. Pour limiter ces risques, les Banques peuvent procéder entre elles à des opérations d'échanges, éventuellement temporaires, d'actifs sur le marché monétaire.

**Par exemple**, si la banque A a distribué un crédit à long terme (à taux fixe) de 100 adossé à une ressource à court terme de 100, elle court un risque de taux (si le taux à court terme augmente, la banque perd de l'argent). S'il existe une banque B, au contraire, qui dispose d'un dépôt à long terme à taux fixe qu'elle a utilisé au financement d'un crédit à court terme à taux variable (avance de trésorerie à une entreprise), elle court le risque de taux inverse de la banque A (si le taux à court terme baisse, la banque perd de l'argent). Les banques peuvent annuler réciproquement ce risque en procédant sur le marché monétaire à un prêt croisé.

---

<sup>56</sup> DEHOVE M, cours d'institution et théorie de la monnaie, université Paris-XIII, Septembre 2001.

### 4.3 La régulation de la liquidité bancaire par la banque centrale

Du fait de la transformation des dépôts en billets, et à cause des réserves obligatoires, les banques souffraient chroniquement d'un manque de liquidités. Il s'agit des Banques dans leur ensemble, et compte tenu aussi des apports du Trésor et de l'extérieur. C'est le rôle de la Banque Centrale est de régler l'alimentation en liquidité du circuit bancaire, en fonction de certains objectifs (de prix, de taux d'intérêt, de taux de change, de chômage, etc.) à partir de certains instruments.

### SECTION 2 : la nécessité du marché interbancaire

Voire chez les banquiers eux mêmes, les banques ne consentent pas des crédits à partir des dépôts qu'elles auraient préalablement collectés. Au contraire, les crédits font les dépôts, autrement dit, c'est l'opération de crédit qui aboutit à la création du dépôt correspondant au montant du crédit.

Toutefois, cette création de la monnaie est limitée par les demandes de conversion pouvant émaner, à tout moment, de la clientèle de la banque.

Par ailleurs, ces fuites résultant de retraits des billets ou des versements au profit du compte d'une autre banque entraînent une diminution d'autant des disponibilités en monnaie centrale de l'établissement en question.

En outre la Banque est tenue de respecter la réglementation imposée par la Banque Centrale telle que celle portant constitution des réserves obligatoires. Celles-ci augmentent ainsi le montant des fuites. Néanmoins, les autorités monétaires doivent assurer au système bancaire, dans son ensemble, le refinancement requis.

En définitive, les opérations effectuées quotidiennement aussi bien avec la clientèle qu'avec les confrères sont donc incontestablement à l'origine des déséquilibres de trésoreries qu'enregistrent les Banques.

Afin de remédier à cette situation, il a été mis en place un marché appelé « marché interbancaire » permettant ainsi à la fois la compensation des dettes et créances qui en résultent et la gestion de trésoreries des Banques.

### **1. La compensation des dettes et créances entre organismes bancaires et financiers**

Les fuites de liquidités bancaires<sup>57</sup> émanant de certaines banques vers d'autres nécessitent la compensation de dettes et créances qui se créent à cet effet entre elles. Celles-ci s'opèrent directement sur le marché interbancaire<sup>58</sup>.

#### **1.1. La création de la monnaie et la compensation Bancaire :**

Lorsqu'une banque octroie un crédit à un client, elle s'expose à une fuite de ses liquidités Bancaires. Ce phénomène est expliqué par trois raisons :

- En obtenant le crédit, le client peut effectuer des retraits de billets ;
- Le client bénéficiaire du crédit peut émettre des chèques (rémunération des salariés, paiement de facture...) pour payer ses dettes. Ces chèques seront encaissés par d'autres tiers domiciliés aux niveaux d'autres établissements concurrents ;
- L'octroi de crédit entraîne une augmentation du montant des réserves obligatoires que doit constituer la banque au niveau de son compte courant auprès de la Banque Centrale. Ces liquidités gelées en compte Banque Centrale réduisent d'autant la liquidité bancaire.

Pour illustrer ce phénomène, prenons l'exemple suivant :

Si l'on raisonne en supposant l'absence d'une Banque Centrale, la Banque qui octroie un crédit subit une diminution de sa liquidité. Cette situation génère un besoin de refinancement auprès d'une autre banque concurrente.

---

<sup>57</sup> La liquidité bancaire est la monnaie de la Banque Centrale détenue par les banques : billets en caisse et solde de leurs comptes courants à la Banque Centrale.

<sup>58</sup> L'analyse présentée procède d'une logique développée dans l'ouvrage : « Marchés des capitaux et Techniques Financières », FERRANDIER Robert et KOEN Vincent, Ed. ECONOMICA, Paris, 1994, page 102, 103, 104.

## Chapitre II : Cadre conceptuel et théorique relatif au marché interbancaire

**Exemple :** Soit deux Banque A et B, seuls établissement à se partager le financement de l'économie

1 .Leur situation bilancielle est la suivante

Banque A		Banque B	
Crédit 1000	Dépôt à vue 1000	Crédit 500	Dépôt à vue 500

2. La Banque A octrois un crédit de 100 à l'un des ses clients. Sur cette somme, 50 revienne dans la Banque sous forme de dépôts à vue alors que le reste est affecté dans les comptes de la Banque B.

Ainsi, la Banque A est débitrice, elle doit se refinancer au près de la Banque B c'est-à-dire lui emprunter des liquidités. Après compensation des dettes de créances entre les deux Banque la situation bilancielle devient comme suit :

Banque A		Banque B	
Crédit 1100	Dépôts à vue 1050	Crédit 500	Dépôt à vue 550
	Refinancement 50	Refinancement 50	

En réalité, chaque banque dispose d'un compte courant auprès de la Banque Centrale. L'octroi d'un crédit à un client diminue en partie le montant en compte à la Banque Centrale. Si ce dernier enregistre un solde débiteur, l'opération générera un besoin en monnaie centrale.

### 2. Le réglage de la liquidité bancaire et l'action de la Banque Centrale

#### 2.1. Le réglage de la liquidité bancaire

La liquidité bancaire est en partie de la monnaie Banque Centrale. C'est la monnaie de la Banque Centrale détenue par les Banques (billets en caisse, solde de leurs comptes courants à la Banque Centrale). Elle est soumise à l'influence de plusieurs facteurs : facteurs autonomes et facteurs institutionnels.

##### 2.1.1. Les facteurs autonomes de la liquidité bancaire

Les facteurs autonomes de la liquidité bancaire s'imposent aux banques suite aux comportements de certains agents non financiers (ménages, entreprises et Trésor public).

#### A- Les mouvements de billets

La liquidité bancaire s'améliore par les versements de la clientèle sous forme de billets et se détériore par les retraits. En effet, les retraits de billets par la clientèle entraînent une diminution des encaisses de la Banque. Par conséquent, la Banque est conduite à effectuer des retraits sur son compte à la Banque Centrale, ce qui diminue d'autant sa liquidité bancaire.

#### B- Les opérations du Trésor public

Les opérations qu'effectue le Trésor public exercent une incidence conséquente sur la liquidité bancaire. On en distingue principalement :

- Une partie des avances consenties par la Banque Centrale au Trésor public s'intègre dans le circuit bancaire, ce qui améliore la liquidité bancaire. Cela se manifeste par l'accroissement des avoirs des Banques auprès de la Banque Centrale ;
- L'émission des bons du Trésor : l'acquisition des bons du Trésor par les Banques ou leur clientèle engendre une fuite de monnaie centrale du circuit bancaire vers le Trésor se manifestent par une diminution des avoirs des banques auprès de la Banque Centrale ;
- Lorsque le Trésor public recouvre l'impôt, la liquidité bancaire se détériore ;
- Lorsque le Trésor règle ses dépenses, la liquidité bancaire s'améliore.

### C- Les opérations avec l'extérieur

Lorsque les Banques cèdent à la Banque Centrale les devises qui leur sont remises par leur clientèle, la Banque Centrale émet en contrepartie de la monnaie centrale, ce qui accroît la liquidité bancaire. L'opération inverse aboutit à la diminution de la liquidité bancaire.

#### 2.1.2. Les facteurs institutionnels de la liquidité bancaire

Indépendamment des opérations avec la clientèle, la liquidité bancaire est affectée par la réglementation portant constitution des réserves obligatoires par les Banques. En effet, celles-ci exercent un effet restrictif sur la liquidité bancaire et permettent ainsi à la Banque Centrale de mener sa politique monétaire.

En raison de tous ces facteurs qui affectent, à tout moment, la liquidité bancaire, la création d'un marché interbancaire est jugée plus que nécessaire. Ainsi, le marché interbancaire permet, parallèlement au refinancement direct auprès de la Banque Centrale (réescompte), de subvenir aux besoins des banques en matière de liquidité bancaire. Ce besoin peuvent bien évidemment être soit un besoin de refinancement (emprunts sur le marché interbancaire), soit un besoin de placement (prêts sur le marché interbancaire).

De ce qui précède nous pouvons constater que le marché interbancaire est incontestablement parmi les lieux les plus efficaces de la gestion de la trésorerie de la banque.

#### 2.2. L'action de la Banque Centrale

Le marché interbancaire est un lieu privilégié pour la régulation de la liquidité bancaire par la Banque Centrale. En effet, la Banque Centrale intervient sur ce marché pour injecter de la monnaie centrale en cas de déficit du marché et pour en éponger en cas d'excédent.

Ainsi, la Banque Centrale assure l'équilibre du marché en utilisant des techniques dérégulations au moyen de l'action sur les taux d'intérêt. Les deux principales techniques utilisées sont : l'adjudication par appels d'offre et les pensions.

A travers ce qui a été précédemment présenté, nous pouvons conclure que l'importance du marché interbancaire se traduit par son rôle aussi bien de refinancement et de gestion de la trésorerie des banques que d'instrument de conduite de la politique monétaire par la Banque Centrale. Toutefois, son efficacité dépend manifestement de son organisation et de son fonctionnement.

### **SECTION 3 : L'organisation et le fonctionnement du marché interbancaire**

Le marché interbancaire est un marché délocalisé sur lequel les opérations sont réalisées de gré à gré. Les banques et les établissements habilités à y intervenir entrent en contact téléphonique avec les intermédiaires. Ces derniers assurent la conclusion des transactions, soit en qualité de simples courtiers, soit en qualité de teneurs de marché.

Ce marché est coté en continu, ce qui signifie qu'à tout moment, les banques peuvent exprimer leurs offres et leurs demandes de capitaux.

#### **1. Les acteurs du marché interbancaire**

Parmi les acteurs du marché interbancaire on trouve<sup>59</sup> :

##### **1.1. Les organismes admis**

« Deux groupes d'institutions sont admis sur le marché interbancaire. Ce sont les établissements de crédit (banques, banques mutualistes ou coopératives, caisses d'épargne et de prévoyance, caisses de crédit municipal, sociétés financières dont les maisons de titres, institutions financières spécialisées) et les institutions (Banque Centrale, Trésor public)<sup>60</sup> ».

##### **1.1.1 Les établissements de crédit**

Ils sont définis par la loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 également appelée « loi bancaire ». Cette loi s'applique à tous les établissements de crédit sauf le trésor public

---

<sup>59</sup> FERRANDIER R, KOEN V, « Marché de capitaux et techniques financières », 2<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, PARIS, Novembre 1991, P.110, 111.

<sup>60</sup> VERNIMMEN, P, « Le marché monétaire », 2<sup>ème</sup> édition, 1990, P, 22.

## Chapitre II : Cadre conceptuel et théorique relatif au marché interbancaire

---

« Les établissements de crédits<sup>61</sup> sont des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle des opérations de banque. Ces opérations comprennent la réception de fonds du public, les opérations de crédit<sup>62</sup>, ainsi que la mise à disposition de la clientèle ou la gestion de moyen de paiement »

Les établissements de crédits sont les premières des trois catégories d'établissements qui composent le paysage bancaire qui inclut en plus les OPCVM (organisme de placement collectif en valeur mobilière) et les entreprises d'investissements.

Ces établissements sont divisés en Banque, Banque mutualistes ou coopératives, caisse d'Épargne et de prévoyance, caisses de crédit municipal, sociétés financière et institutions financière spécialisées.

### A. La Banque

Elles sont seules habilitées à recevoir du public des fonds à vue et à effectuer toutes les opérations de Banque. Les Banques mutualistes ou coopératives, les caisses d'épargne et de prévoyance et les caisses de crédit municipal ont la même fonction qu'elle mais seulement en accord avec les textes spécifiques les régissant<sup>63</sup>.

La moitié des établissements de crédit sont des Banques. Les Banques ont une activité de crédit qui ne constitue qu'une de leurs activités

### B. les Banques commerciales

Banque qui a des actionnaires, qui acceptent des dépôts, accorde des crédits industriels ou commerciaux, et offre d'autres services bancaires au public.

---

<sup>61</sup> Personne morale qui effectue à titre de profession habituelle des opérations de banque (au sens de l'article L. 311-1 du Code Monétaire et Financier) ; ces établissements peuvent effectuer certaines opérations connexes à leur activité (au sens de l'article L. 311-2 du Code Monétaire et Financier). Les établissements de Crédit peuvent exister sous les formes suivantes : banque, banque mutualiste ou coopérative, caisse de crédit municipal, ou établissement de crédit spécialisé.

<sup>62</sup> L'article 311-1 du code monétaire et financier les opérations de crédit sont des opérations de banque soumises au monopole bancaire lorsqu'elles sont réalisées à titre habituel (article L 511-5 1er du Code monétaire et financier). L'opération de crédit suppose une avance de monnaie scripturale ou fiduciaire, une rémunération du créancier et une restitution.

<sup>63</sup> Loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

Connue aussi sous le nom de Banque universelle<sup>64</sup>.

### C. Les Banques coopératives

Les Banques coopératives sont des sociétés qui appartiennent à leurs clients ou sociétaires, c'est-à-dire qu'ils en sont les actionnaires. Ceux-ci peuvent être des personnes morales ou physiques.

En d'autres termes, une banque coopérative est une entreprise dont la propriété est collective et dans laquelle le pouvoir est démocratique.

Les clients sociétaires ont la caractéristique d'être :

- A la fois associés et usagers ;
- Propriétaires et clients de leur banque.

Les sociétaires personnes morales peuvent être des syndicats, des mutuelles, des associations, des collectivités publiques...

Dans une banque coopérative, une partie du résultat annuel est redistribuée aux sociétaires ; ces bénéfices peuvent être restitués sous forme de remise aux sociétaires.

Les dirigeants d'une banque coopérative sont élus par les sociétaires avec le principe d'élection : « une personne une voix ».

Il est possible de rencontrer le terme « Banque mutualiste<sup>65</sup> » pour désigner une banque coopérative, mais cette forme est peu employée et exclusivement française ».

### D. Caisse de crédit municipal

Les caisses de crédit municipal sont des établissements publics communaux de crédit et d'aide sociale. Elles ont notamment pour mission de combattre l'usure par l'octroi de prêts sur gages corporels dont elles ont le monopole. Elles peuvent réaliser toutes opérations avec les

---

<sup>64</sup> C'est des grands conglomérats financiers regroupant les différents métiers des banques de détail, des banques de financement et d'investissement et des banques de gestion d'actifs.

<sup>65</sup>Elles sont, à côté des banques commerciales ou publiques, des banques qui appartiennent à leurs clients, il n'y a aucun actionnaire. Les banques mutualistes sont détenues par leurs clients qui peuvent être des personnes physiques ou morales. Egalement appelée banque coopérative.

établissements de crédit, recevoir des fonds des personnes physique et des personnes morales, mettre à la disposition de ces personnes des moyens de paiement et réaliser avec elles des opérations connexes<sup>66</sup>.

Elles exercent leur activité après avoir obtenu l'agrément du comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement. Cet agrément peut prévoir, en fonction des capacités techniques et financière de la caisse, que celle-ci est, en outre, habilitée à exercer les activités suivantes ou l'une d'entre elles :

-L'octroi de crédits aux personnes physiques

-L'octroi de crédits aux établissements publics locaux et aux associations dont l'activité s'exerce dans la zone d'activité habituelle de la caisse et dont l'objet présente un intérêt social ou culturel.

### **E. Les sociétés financières**

Les sociétés financières qui sont habilités à réaliser des opérations de banque à l'exception de la collecte des ressources à moins de 2ans qui leurs est interdit. La plupart sont des filiales de groupes bancaires.

Elles ne peuvent effectuer que des opérations de banque résultant de la décision d'agrément les concernant ou des textes législatifs et réglementaires spécifiques les régissant<sup>67</sup>.

Elles sont classées en deux catégories :

-Décision d'agrément correspondant aux ex. établissement financière

-Disposition propre : les sociétés de caution mutuelle, société de crédit différé, les sociétés de crédit immobilière...

### **F. Les institutions financières spécialisées**

Ce sont des établissements de crédit auxquels l'Etat a confié une mission permanente d'intérêt public et qui ne peuvent effectuer à titre principal d'autres opérations de banque que celles afférentes à cette mission

---

<sup>66</sup> Article L.311-2 du Code Monétaire et Financier, ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005.

<sup>67</sup> Loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.

Les établissements qui répondent actuellement à cette définition sont :

- crédit foncier
- le crédit d'équipement des PME
- les sociétés de développement régional
- crédit national
- caisse centrale des coopératives économique

### 1.1.2 Les institutions

Sont la Banque Centrale, le trésor public et les caisses de dépôt et de consignation<sup>68</sup>.

#### A. La Banque Centrale

La liquidité bancaire dépend de plusieurs facteurs que nous avons typé en autonomes et institutionnels. ces derniers sont, toutefois, observés de près par la banque centrale afin d'éviter tout grave affectation sur la liquidité bancaire et sur les taux d'intérêt qui peut entraîner tout le système bancaire voire économique dans un déséquilibre monétaire.

Ayant pour objet la régulation de la liquidité bancaire, l'intervention de la banque centrale sur le marché interbancaire se matérialise par des ponctions en cas d'excédent.

#### B. Le trésor public

C'est l'ensemble des moyens financiers dont dispose un état. Par métonymie, l'expression désigne également l'administration chargée de gérer les ressources de l'état. Dans la plupart des pays, le trésor public est un service de l'état.

---

<sup>68</sup> C'est un établissement financier public créé en 1816 pour remplir des missions au service de l'intérêt général, et du développement économique du pays. Elle repose sur la gestion de fonds privés auxquels les pouvoirs publics souhaitent apporter une protection particulière : dépôts sur livret d'épargne, dépôts réglementés du type consignation ou encore fonds détenus par les notaires...

### **1.2 Les intermédiaires**

Deux catégories d'intermédiaires interviennent principalement sur le marché interbancaire :

Les agents des marchés interbancaires (AMI) et les opérateurs principaux du marché (OPM).

#### **1.2.1 Les agents des marchés interbancaires (AMI)**

Les AMI interviennent sur le marché interbancaire en qualité de courtiers. Leur fonction étant simplement de mettre en relation prêteurs et emprunteurs leur permet de percevoir une rémunération se limitant juste à la commission que leur verse l'emprunteur.

Autrement dit, ils ne se portent pas contrepartie des transactions.

#### **1.2.2 Les opérateurs principaux du marché (OPM)**

Les OPM sont des intermédiaires agréés par la Banque Centrale. Ils assurent la liquidité du marché interbancaire en proposant en permanence des fourchettes (cotation) pour lesquelles ils s'engagent pour leur propre compte. Ainsi, ils assurent la contrepartie des ordres et garantissent généralement la bonne fin des opérations (intermédiaires du croires). Ainsi, les OPM perçoivent aussi bien les commissions que les produits des transactions.

## **2. Supports, forme et échéances des opérations du marché interbancaire**

En raison de l'absence de règles contraignantes, les opérations sur le marché interbancaire se caractérisent par la diversité des supports et techniques utilisés.

### **2.1. Supports des opérations**

Sur le marché interbancaire, les opérations peuvent être réalisées en blanc ou bien contre remise des effets.

## Chapitre II : Cadre conceptuel et théorique relatif au marché interbancaire

---

Les opérations en blanc consistent pour l'emprunteur à recevoir les fonds sans qu'il présente des effets en contrepartie au prêteur. Ces opérations se réalisent particulièrement dans le cas où :

-Soit l'emprunteur est un établissement ne possédant dans son portefeuille d'actifs qui comportent les catégories de papier accepté comme supports de transaction ;

-Soit, l'emprunteur est une grande banque disposant d'un crédit suffisant pour procéder à des opérations non gagées.

Les opérations effectuées contre remise des effets consistent pour le prêteur à recevoir des effets en garantie de sa créance. Les effets présentés par l'emprunteur peuvent être des bons du Trésor, des effets privés représentatifs des crédits consentis par les banques aux agents non financiers, des billets à ordre négociables destinés exclusivement aux participants du marché interbancaire. Des billets hypothécaires en contrepartie des crédits ou logement garantis par une hypothèque.

Cependant, d'autres opérations requièrent la remise d'effets, qu'ils soient privés ou publics, contre le consentement de l'emprunt.

Des effets privés représentant des créances (crédits) sur des agents non financière (crédit à l'économie), ces effet prennent la forme de billets de mobilisation ou d'aval et ne font généralement, pas l'objet matériel (simple remise d'un bordereau globale)

- Des reconnaissances de dettes qui se confirment par la remise d'effets qui peuvent être :
- Des titres de créances négociables (TCN): certificats de dépôts, les billets de trésorerie et les valeurs du trésor dont la durée est comprise entre 1 et 12 mois
- Des billets à ordre négociable (BONS) dont la durée est supérieure à 1an, émise par les banques en représentation de leurs créances sur la clientèle, cessibles à tout moment ;
- Des certificats interbancaires (agios précomptés ou post compté), ce sont des TCN à mi-chemin entre BONS et les certificats de dépôts, transmissible sans garantie ni recours entre les banques.

### 2.2 Formes d'opérations effectuées sur le marché interbancaire

Les transactions revêtent essentiellement deux formes si l'on excepte<sup>69</sup>

#### 2.2.1 Les opérations en blanc

Une avance ou opération en blanc consiste en un échange de liquidité entre banque sans aucune garantie ou contre partie, sur une période déterminée moyennant un taux négocié d'une manière bilatérale.

C'est un Simple jeu d'écriture constant le débit du compte du prêteur et le crédit de celui de l'emprunteur en vertu du transfert de la monnaie centrale effectué.

#### 2.2.2 Les opérations achats/ventes

Fermes sont effectuées à titre définitif, la créance étant refinancée jusqu'à son échéance finale.

Dans ce cas, la cession d'effets et l'apport en monnaie centrale, respectivement par les prêteurs et les emprunteurs sont définitifs. Le remboursement et la durée de l'emprunt sont appréciés à travers l'échéance des titres et leur qualité. Cependant, en pratique, l'emprunteur garantit souvent le remboursement en cas de défaut.

#### 2.2.3 Les opérations prises/mises en pension

Les plus utilisées sur le marché interbancaire s'apparentent à une vente à réméré, c'est-à-dire à une vente au comptant assortie d'un engagement de rachat à terme pour un prix prédéterminé. Ces opérations peuvent être conclues de plusieurs façons : à 24 heures renouvelables sauf indication de l'une des parties, à durée fixe ou encore à durée indéterminée mais avec un dénouement soumis à un préavis.

Dans ce type d'opérations, en contre partie de l'emprunt, l'emprunteur cède momentanément des effets publics ou privés au cessionnaire (prêteur) qui les lui rétrocéderait au prix et à échéance convenue. Pendant cette période, c'est –à-dire de mise en pension, le

---

<sup>69</sup> FERRANDIER R, KOEN V, Op.cit, P. 144,115.

cessionnaire est habilité à les céder à son tour, les mettre en pension, ou les affecter à un nantissement qui en est propriétaire.

Ce type de pension est « la pension livrée » ou les titres sont transférés ainsi le prêteur peut en disposer à tout moment, dans le cas contraire, la pension est dite « pension non livrée ».

### 2.2.4 La vente à réméré de titre

Cette technique a presque le même principe que la pension dans la mesure où la contrepartie de l'emprunt est représentée par des titres. Toutefois, l'option de rachat à l'échéance est facultative et non pas obligatoire : l'emprunteur a le choix, à terme de l'emprunt, de racheter ou non ses effets.

### 2.3 Les échéances des opérations

Le marché interbancaire est défini essentiellement comme un marché du court terme, en effet, la plupart des opérations sont réalisées pour des durées inférieures à six mois, et un bon nombre d'opérations sont conclues pour une durée de 24 heures.

Sur ce marché, les opérations sont majoritairement des prêts/emprunts en blanc ou des pensions non livrées.

La plupart des échanges sur le marché interbancaire sont réalisés pour des durées inférieures à trois mois dont le volume des transactions à 24 heures se trouve très important : « les opérations sont traitées pour des durées variable, allant d'une journée à plusieurs années, mais c'est avant tout un marché à court terme »<sup>70</sup>.

Ainsi, on distingue deux termes<sup>71</sup> :

#### 2.3.1le jour le jour (over night aux USA)

Le compte de l'emprunteur auprès de la banque centrale sera crédité le jour **j** (jour de l'opération) et devra rembourser la principale avec intérêts **j+1** (jour qui suit l'opération).

---

<sup>70</sup> MONIERJ, CAUDAMINE.G « banque et marché financière » Ed ECONOMICA, France 1998, P243.

<sup>71</sup> FERRANDIER R, KOEN V, Op.cit, P. 116, 117.

Les prêts et les emprunts portent souvent sur des échéances de 24 heures.

### **2.3.2 Le tom next (tomorrow next)**

Cette formule porte aussi sur des opérations de 24 heures mais traitées un jour à l'avance. Donc, si l'opération est traitée le jour  $j$ , le crédit du compte de l'emprunteur sera imputé le  $j+1$  et le remboursement du capital s'effectuera le jour  $j+2$ .

## **3. Les principaux taux d'intérêts calculés sur le marché interbancaire**

Les principaux taux d'intérêts calculés sur le marché interbancaire sont : TMP, TMM, TAM.

### **3.1 Le taux moyen pondéré (TMP)**

Le TMP est calculé sur les opérations de prêts au jour le jour. Il sert de taux de référence notamment aux pensions. Il est pondéré par les volumes des transactions. Le TMP permet également le calcul du TMM et du TAM. Enfin, ce taux n'est pas diffusé le jour même, mais le lendemain par la Banque Centrale.

### **3.2 Le taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM)**

Le TMM est la moyenne arithmétique simple des TMP du mois. Il est calculé et publié chaque premier jour du mois par la direction des marchés des capitaux de la Banque Centrale.

Il est calculé pour les opérations à terme et sert également comme taux de référence.

### **3.3 Le taux annuel monétaire (TAM)**

C'est le taux à intérêts composés d'un placement mensuel renouvelé à chaque fin de mois pendant douze mois ou TMM de chaque mois.

Il se déduit donc, pour un mois donné, des douze derniers TMM. Il reflète en quelque sorte une année de taux d'intérêts pour des opérations au jour le jour. C'est un taux de référence également très utilisé.

### 4. L'intervention de la Banque Centrale

La Banque Centrale intervient sur le marché interbancaire au moyen des opérations de prise en pension et d'appels d'offre. Par ces interventions, elle injecte ou retire de la liquidité bancaire et pilote ainsi l'évolution des taux.

Les Banques peuvent se refinancer à très court terme auprès de la Banque Centrale, à des taux que celle-ci fixe, appelés taux directeurs ou taux d'intervention : les taux de prise en pension et les taux d'appels d'offres. Ces deux taux directeurs définissent un « canal » dans lequel vont évoluer normalement les taux au jour le jour. La Banque Centrale encadre donc le niveau des taux à très court terme des marchés.

#### En résumé

Le marché interbancaire, bien qu'il soit réservé aux professionnels, permet aux banques, d'une part, de bien gérer leur position de trésorerie avec toutes les opérations existantes, et aux autorités monétaires d'autre part, d'ajuster le volume de la liquidité bancaire en utilisant les instruments de la politique monétaire.

### **Conclusion**

De ce qui précède, nous pouvons conclure que le marché interbancaire joue indirectement un rôle fondamental dans le financement de l'économie. C'est au moyen de ce marché que les banques sont soutenues dans leur politique de crédit. En effet, les fuites de liquidités engendrées par la distribution des crédits sont généralement comblées par les opérations interbancaires.

Toutefois, compte tenu du nombre limité de la durée courte des opérations, le marché Interbancaire n'offre suffisamment pas aux intervenants des instruments de refinancement et de placement. C'est d'ailleurs la raison pour laquelle les autorités monétaires ont institué un autre compartiment du marché monétaire qui est le marché des titres de créances négociables.

# **Chapitre III :**

## **Les opérations d'interventions de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire**

## **Introduction**

La Banque d'Algérie occupait une place importante dans la politique monétaire et financière, mais après les réformes, cette place s'élargissait de plus en plus. C'est avec la loi 88-06 de 12-01-88 et principalement avec la loi de 14-04-90, que la Banque d'Algérie, a retrouvée toute sa force, en instaurant un système financier ouvert sur l'extérieur<sup>72</sup>, suivant des normes universelles et selon les programmes modernes préconisés.

Un travail théorique ne peut être complet, efficace et générateur de valeur ajoutée s'il n'est pas suivi d'une démonstration pratique mettant en exergue tous les résultats qu'un chercheur a pus réaliser après des efforts largement considérables en collecte d'informations nécessaire.

Les chapitres précédents nous ont renseignés sur le cadre théorique surplombant la politique monétaire et le marché interbancaire. Dans ce chapitre, nous allons, d'une part utiliser l'enseignement acquis de la première partie afin de repérer au mieux la conduite de l'intervention de la Banque Algérie sur le marché interbancaire ; et d'autre part, ses principales opérations. Ce double exercice se fera à l'aide d'une étude descriptive dans un premier temps et d'une étude analytique dans un deuxième temps.

Cependant, nous commençons ce chapitre par une première section dont le but de présenter l'organisme d'accueil de notre stage pratique, à savoir, la Banque d'Algérie et en deuxième section on présentera le marché interbancaire Algérien et la Direction des Marchés Monétaire et Financier (DMMF).

Au delà de sa mission de stabilité des prix, et vu le thème autour duquel tourne notre travail : l'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire, cette dernière est la structure d'accueil la plus appropriée pour notre stage pratique. Dans la troisième section nous allons développer les opérations d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire.

## **SECTION 1 : Aperçus sur la Banque d'Algérie (BA)**

---

<sup>72</sup> Loi n° 90-10 du 14 avril 1990, modifiée et complétée, relative à la monnaie et au crédit

La Banque d'Algérie est un établissement national doté de la personnalité morale ainsi que de l'autonomie financière, la Banque d'Algérie est réputée commerçante dans ses relations avec les tiers<sup>73</sup>.

## 1. Présentation de la Banque d'Algérie

La Banque Centrale d'Algérie fut créée par la loi numéro 62-144 votée par l'Assemblée constituante le 13 Décembre 1962, portant création et fixant les statuts de la Banque Centrale<sup>74</sup>.

Des aménagements furent apportés au cours des années 70 et le début des années 80. La réforme du système financier, tant dans son mode de gestion que dans ses attributions, devenait néanmoins impérative. La loi n° 86-12 du 19 Août 1986 portant régime des banques marque l'amorce de la refonte du système Bancaire Algérien.

C'est ainsi que la Banque Centrale recouvre des prérogatives en matière de définition et d'application de la politique monétaire et de crédit, en même temps qu'étaient revus ses rapports avec le Trésor Public. Ces aménagements se sont toutefois avérés peu adaptés au nouveau contexte socio-économique marqué par de profondes réformes.

La loi n° 90-10 du 14 Avril 1990 modifiée et complétée relative à la monnaie et au crédit allait redéfinir complètement la configuration du système Bancaire Algérien. L'ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit abroge la loi n°90-10 du 14 avril 1990. La direction, l'administration et la surveillance de la Banque sont assurées respectivement par le Gouverneur, le Conseil d'administration, présidé par le Gouverneur et par deux censeurs. Le Conseil d'administration est composé de trois Vice-gouverneurs et de trois hauts fonctionnaires désignés en raison de leurs compétences en matière économique et financière.

## 2. Définition de la Banque d'Algérie

---

<sup>73</sup> DJERRAH N. « Stress tests : approche systémique, cas de la BA » mémoire DSEB.. Octobre 2015 p.81

<sup>74</sup> [http://www.bank-of-algeria.dz.\(15/09/2016\)](http://www.bank-of-algeria.dz.(15/09/2016)).

Le Conseil d'administration, jouit des prérogatives classiques reconnues à un organe de ce type. La Banque d'Algérie, qualifiée d'autorité monétaire, chargée de la régulation de la liquidité bancaire, se définit comme suit : « La Banque d'Algérie est un organisme public ou parapublic doté d'un mandat juridique explicite ».

On l'appelle souvent la « Banque des Banques » : c'est par son intermédiaire que les banques commerciales compensent les engagements et les créances qu'elles ont les unes envers les autres, ainsi que les chèques tirés par leurs déposants respectifs<sup>75</sup> ».

### 3. Rôles et missions

La Banque d'Algérie a pour mission<sup>76</sup> 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.

La Banque d'Algérie établit les conditions générales dans lesquelles les banques et les établissements financiers Algériens et étrangers peuvent être autorisés à se constituer en Algérie et à y opérer.

Elle établit, en outre, les conditions dans lesquelles cette autorisation peut être modifiée ou retirée. La Banque d'Algérie détermine toutes les normes que chaque banque doit respecter en permanence, notamment celles concernant :

- les ratios de gestions bancaires
- les ratios de liquidités
- l'usage des fonds propres - risques en général,...etc.

### 4. Organisation de la Banque d'Algérie

---

<sup>75</sup>BRUDA M, WYPLOSZ Charles, « Macroéconomie une perspective européenne », de BEOCK, 2ème édition, 2003, P 206.

<sup>76</sup><http://www.bank-of-algeria.dz,08/09/2016>.

Pour mener à bien ses missions, la Banque d'Algérie<sup>77</sup> est organisée au niveau central en :

✓ Sept (7) Directions Générales s'occupant des départements d'études, d'inspection et des activités bancaires

- Direction Générale des Etudes
- Direction Générale de l'Inspection Générale
- Direction Générale du Crédit et de la Réglementation Bancaire
- Direction Générale du Contrôle des Changes
- Direction Générale de la Caisse Générale
- Direction Générale des Relations Financières Extérieures
- Direction Générale du Réseau

✓ Deux (2) des Directions Générales gérant des aspects spécifiques liés à l'émission de billets et à la formation bancaire, il s'agit de :

- la Direction Générale de l'Hôtel des Monnaies (Imprimerie et frappe)
- la Direction Générale de l'Ecole Supérieur de Banque qui prend en charge la fonction formation et le recyclage du personnel de l'ensemble du secteur Bancaire.
- Deux (2) Directions Générales chargées de la gestion administrative et des moyens de la Banque, il s'agit de :
  - la Direction Générale des Ressources Humaines
  - la Direction Générale de l'Administration des Moyens

Elle dispose, en outre d'un réseau composé de 48 agences et succursales, lui assurant une présence effective dans chacune des wilayas du pays : les agences et succursales sont coordonnées par trois directions régionales implantées dans les villes d'Alger, Oran et Annaba.

Un personnel de près de 3000 agents contribue, à tous les niveaux, à la réalisation des objectifs de la Banque.

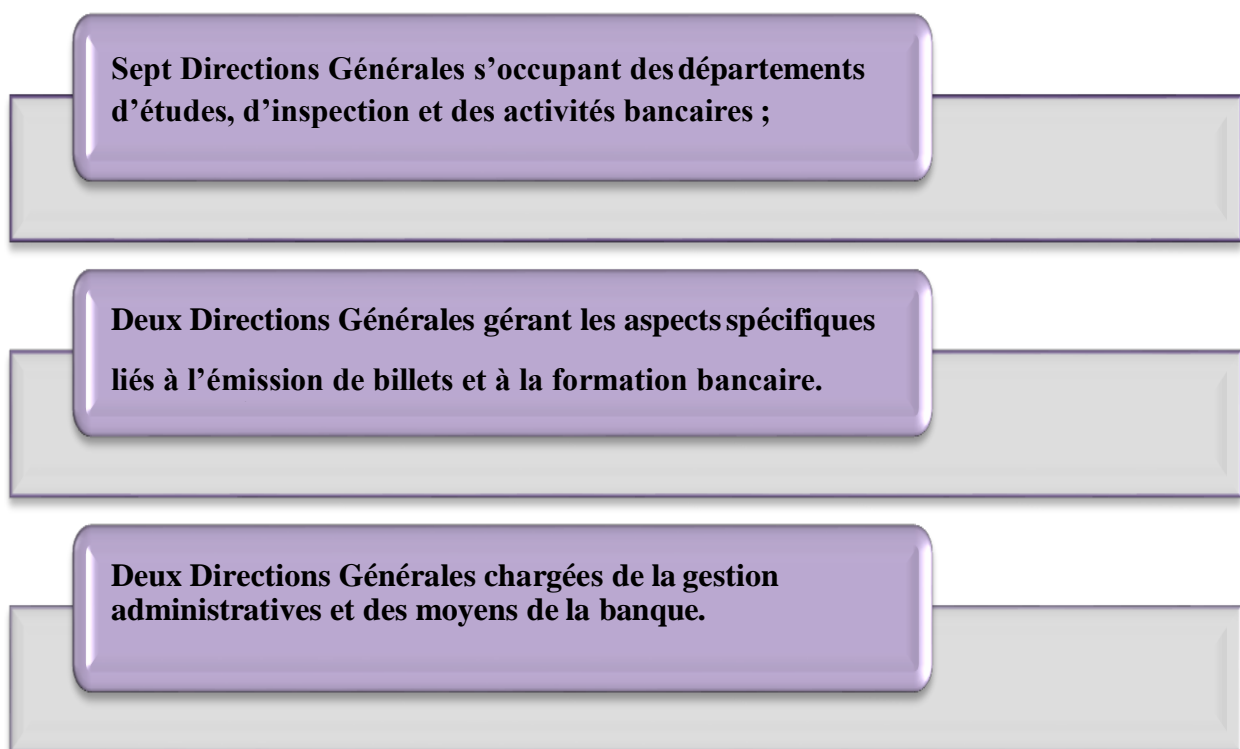
---

<sup>77</sup> Les détails sur l'organigramme de la Banque d'Algérie sont donnés en annexe 01.

Un vaste programme de modernisation des équipements et des méthodes de travail ainsi qu'un programme de formation ont été mis en œuvre afin de permettre à la Banque d'Algérie de répondre et de veiller à ce que le système bancaire en général réponde aux exigences du nouveau contexte, tant national qu'international.

Une cellule chargée de la mise en œuvre du projet "SYSTEME DE PAIEMENT" est installée depuis la fin de l'année 2001.

**Figure N°3 : Organisation centrale de la Banque d'Algérie**



Source : site de la Banque d'Algérie (13/06/2016)

## 5. Les fonctions principales de la banque d'Algérie

Les fonctions font l'objet d'une attention particulière car elle joue un rôle très important dans l'exécution de la politique économique des pays l'importance cette banque s'incarne dans les fonctions qu'elle prend en charge et parmi elle :

### **5.1 L'émission de la monnaie**

Les monnaies que la Banque centrale émet figurent au passif de son bilan, elle émet deux types de monnaie :

#### **5.1.1 Les billets**

La Banque centrale est la seule à émettre les billets sur tout le territoire nationale, les billets sont seuls à être à la cour légal et pouvoir libératoire.

La liberté d'émission est généralement accordé a la banque centrale à fin de mettre un emploi aussi large que possible de la monnaie dans le financement de l'économie.

#### **5.1.2 La monnaie scripturale**

Elle correspond :

- Aux engagements de la banque centrale vis-à-vis d'autres institutions à caractère financier, nationales, étrangers qui comprennent ;
  - Les comptes courants (réserves obligatoires des banques ordinaires) ;
  - Les engagements vis-à-vis de l'extérieur ;
  - Le compte courant du trésor public ;
  - Des dépôts de la clientèle.

### **5.2 Les contreparties de l'émission de la monnaie**

Les opérations organisatrices de la monnaie (figurant au passif du bilan de banque centrale) vont figure à l'actif du bilan de la banque centrale parce qu'elles constituent les contreparties du passif.

Elles se composent essentiellement d'avoirs liquides et de créances engendrées par les opérations sur or et devises étrangères, par les opérations des crédits aux autres banques et par les prêts accordés a l'Etat (trésor)

Elles traduisent l'activité spécifique de la banque centrale avec l'extérieur, les autres banques et l'Etat (trésor).

### 5.3 Créances sur le trésor

La Banque d'Algérie peut accorder des concours directs au trésor en recouvrant (à la planche à billet) sous forme de découverts au compte, en gonflant le compte chèque postal (CCP).

Les concours directs entraînent donc un risque de création de la monnaie. Pour y remédier, la Banque fixe des limites statutaires aussi bien en ce qui concerne le volume (l'encoure) du découvert, les autres concours (crédits) sont indirects.

Par ailleurs sont considérés comme créance sur le trésor les monnaies divisionnaires en stock et les avoirs de la banque centrale en comptes postaux.

## 6. Bilan de la Banque d'Algérie

La Banque d'Algérie comme toutes les Banques a un bilan qui trace ses actifs et ses passifs et il est présenté comme suit :

**Tableau N°3 : Présentation du bilan de la Banque d'Algérie**

<b>Actif</b>	<b>Passif</b>
-Or, devise étrangères et monnaies internationales (euro et DTS). -Créances nettes sur le trésor. -Créances nettes sur les institutions financières. -Divers	-Les billets. -Monnaie scripturale (qui se trouve au niveau de toutes les institutions financières y compris le trésor). -Divers.

Source : site de la Banque d'Algérie (12 /03/2016).

On peut dire que la Banque d'Algérie détient et gère le stock d'or et les devises convertibles et ainsi que la monnaie internationales.

- La Banque d'Algérie est la Banque des Banques.
- La Banque d'Algérie est la Banque de la nation.
- La Banque d'Algérie est la Banque de la nation.

-La Banque d'Algérie est la Banque de réserve.

## **SECTION 2 : Présentation du marché interbancaire Algérien et de la Direction des Marchés Monétaire et Financier (DMMF)**

### **1. Le marché interbancaire Algérien**

Le marché interbancaire : un système d'échange financier réservé aux banques et institutions financières

#### **1.1 Cadre réglementaire**

Le cadre réglementaire porte sur l'organisation du marché monétaire, il fixe ainsi les modalités de transactions sur ce marché, les conditions d'accès au marché et les techniques et procédures d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire.

Le marché monétaire<sup>78</sup> est régi par les dispositions légales et réglementaires suivantes :

-La loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit, modifiée et complétée par l'ordonnance 01-01 du 27 février 2001.

-Le règlement n° 91-08 du 14 Aout 1991 portant organisation du marché monétaire ;

-Le règlement n°2002-04 complétant le règlement n°91-08 du 14 août 1991 portant organisation du marché monétaire ;

-L'instruction n°28-95 du 22 avril 1995 portant organisation du marché monétaire ;

-L'instruction n°02-02 du 11 avril 2002 portant introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire ;

-l'instruction n°4-05 du 14 juin 2005 relative à la facilité de dépôts rémunérés introduit comme un deuxième instrument pour absorber de plus la liquidité existante

#### **1.2 Les intervenants sur le marché interbancaire**

---

<sup>78</sup> La loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit.

Les organismes ayant été autorisés à intervenir sur le marché interbancaire sont les banques les institutions financières et les investisseurs institutionnels.

Quant au trésor public, il n'intervient à aucun moment sur le marché interbancaire.

Cependant, un compartiment de bons du Trésor a été mis en place sur le marché monétaire, en dehors du marché interbancaire, sur lequel le Trésor effectue ses opérations d'émission de bons du Trésor.

### 1.2.1. La qualité des intervenants sur le marché interbancaire

Les principaux changements apportés dans l'organisation et le fonctionnement du marché monétaire ont été opérés au cours de la période d'ajustement structurel. Il est à relever que le nombre d'intervenants sur ce marché est diversifié et a nettement augmenté (plus d'une trentaine dont une grande partie n'intervienne qu'en qualité d'offreur de liquidité).

Les intervenants sur le marché monétaire sont les suivants<sup>79</sup> :

- **La Banque d'Algérie ;**
- **Les banques commerciales publiques :** BADR, BEA, BNA, BDL, CNEP et le CPA;
- **Les banques commerciales privées :** El baraka, Citibank, ABC, BCIA, NATIXIS et la Société Générale, BNP Paribas ; El Djazair, Natixis Algérie, Trust Bank, Gulf Bank, Arab Bank PLC (succursale), The housing and trade finance, Fransabank, Calyon, HSBC (succursale), Al Salam Bank.
- **Une caisse mutuelle publique :** CNMA;
- **Les établissements financiers :** BAD, SRH, Union Bank, Mouna Bank et AIB ; SRH, Sofinance, ALC, Cetelem, Maghreb leasing et CNMA.
- **Sociétés d'assurance publiques :** SAA, CAAR, CCR et CAAT ;
- **Une société d'assurance privée :** TRUST Algérie ;
- **Les investisseurs institutionnels (généralement les caisses de retraite) :** CNAS, CASNOS, CNAC, CNR et CNL.

## 1.3 Les acteurs du marché interbancaire

---

<sup>79</sup> [http://www.bank-of-algeria.dz,\(08/09/2016.\)](http://www.bank-of-algeria.dz,(08/09/2016.))

On trouve <sup>80</sup>:

### **1.3.1 Les Banques Commerciales**

Dans le schéma financier algérien, les banques commerciales assurent l'intermédiation financière par la collecte des fonds du public et l'octroi des crédits.

### **1.3.2. Les établissements financiers**

Les établissements financiers exercent les fonctions universelles de banques à l'exception de la collecte des dépôts.

Actuellement, les établissements financiers qui interviennent sur le marché interbancaire sont représentés par SRH, Sofinance, ALC, Cetelem, Maghreb leasing et CNMA.

### **1.3.3 Les investisseurs institutionnels**

« Les caisses de retraites et de sécurités sociales, les compagnies d'assurance et les mutuelles ne peuvent, lorsqu'elles sont autorisées à accéder a marché monétaire, s'y présenter qu'en position prêteuse. Les investisseurs institutionnels désignés ci-dessus ne peuvent exécuter leurs opérations sur le marché monétaire qu'une fois crédités leur compte auprès de la Banque d'Algérie à concurrence du montant de leurs opérations sur le marché monétaire<sup>81</sup>. ».

## **1.3 Fonctionnement du marché interbancaire**

Le marché interbancaire fonctionne sans interruption de 9h00 à 15h30. Au cours de cette période, les intervenants présentent leurs offres et demandes de liquidité auprès des services de la direction des marchés monétaires et financiers de la Banque d'Algérie.

Dès la conclusion des opérations de prêts-emprunts, les intervenants sont avisés des résultats de la confrontation de l'offre et de la demande par le canal de marché ;

L'échange de lettre (ou bordereau) de virement de fonds et les transferts éventuels de supports s'effectuent à l'initiative des parties.

---

<sup>80</sup> www.cloudfront.net « Le marché monétaire » 2008-2009 .P.7.

<sup>81</sup>Instruction n°28/95 du 22 avril 1995.

#### 1.4.1 Les durée

Sur le marché monétaire Algérien, il existe deux (02) compartiments en termes d'échéance

- Le compartiment au jour le jour dont la durée est inférieure à trois jours ;
- Le second compartiment à terme, c'est-à-dire au-delà de trois jours.

#### 1.4.2 Les opérations traitées

Sur le marché interbancaire, les types d'opérations pouvant être négociés sont en l'occurrence :

- Les opérations en blanc dépourvus de garanties ;
- Les opérations contre garantie (effets publics ou privés).

Le règlement n°91-08 portant sur l'organisation du marché monétaire stipule dans son article « La Banque d'Algérie assure le fonctionnement du marché monétaire et y assume, à titre transitoire, le rôle d'intermédiaire » ;

Les institutions ayant accès au marché monétaire sont les banques et les établissements financiers et toute institution expressément autorisée par le Conseil de la Monnaie et du Crédit(CMC).

La Banque d'Algérie peut acheter ou vendre des effets publics ayant moins de 6 mois à courir et des effets privés admissibles à ces prêts ;

Le Trésor Public interviendra sur le marché monétaire par voie de placement et d'adjudication de bons du Trésor.

La Banque d'Algérie peut acheter ou vendre des effets publics ayant moins de 6 mois à courir et des effets privés admissibles à ces prêts ;

Les échanges de liquidités entre les intervenants admis sur le marché monétaire s'effectuent au moyen :

- D'achat ou de ventes fermes d'effets publics et privés ou de tout autre support accepté par les parties ;
- De prises ou mises en pension (à 24 heures, à terme, et à préavis) d'effets publics et privés ou de tout autre support accepté par les parties ;
- De prêts et placement assortis ou non de garantie ».

### 1.4.3 Formes d'opérations effectuées sur le marché interbancaire Algérien

On distingue trois principales formes d'opérations pratiquées sur le marché interbancaire à savoir <sup>82</sup>:

- ✓ Les opérations de prêts/emprunts en blanc ;
- ✓ Les opérations de prêts/emprunts contre remise d'effets ;
- ✓ Les opérations de pension.

#### A- Les opérations de prêts/emprunts en blanc

Les opérations de prêts/emprunts en blanc, c'est-à-dire sans présentation de garanties (Effets publics ou privés) peuvent être conclues pour une durée de 24 heures (opérations au jour le jour) ou plus (opérations à terme).

##### ➤ Les opérations prêts/emprunts au jour le jour

Conclues pour une durée au plus légale à un jour ouvrable, ces opérations sont réalisées en vertu d'une convention expresse passées entre les établissements de crédits. Ces opérations permettent généralement aux banques de rééquilibrer leur trésorerie. **Exemple :**

Une banque A prête le 2 juin 2014 à une banque B un montant de 100 millions de DA, à un taux de 7%, pour une durée d'un jour (24 heures).

- Calcul des intérêts :  $I = \frac{100\,000\,000 \times 7 \times 1}{36000} = 19444,44D$
- Comptabilisation de l'opération chez la Banque A

Compte prêts/ emprunts	Compte courant banquier	Intérêts sur prêts /J
100 000 000.....(1).....	100000000	
100 000000..(2)...	100 019 444,4	19444,44

(1) Mise en place du prêt le 3 juin 2014

(2) Remboursement du prêt et paiement des inters par la Banque B, le 3 juin 2014, pour le compte de la Banque A.

Ainsi, à l'incitative des deux Banques A et B, la Banque d'Algérie précède le 3 juin à débiter le compte courant de la Banque B et créditer du même montant celui de la Banque A.

<sup>82</sup> Banque d'Algérie

Conclues pour une durée allant de 24 heures jusqu'à un an, les opérations prêts /emprunts à terme en blanc sont réalisées en vertu d'une convention expresse passées avec les établissements de crédits

**Exemple :**

Une Banque A prête le 3 juin 2014 à la Banque B un montant de 100 000 000 DA pour une durée de 3 mois, a un taux de 8%.Les intérêts sont comptabilisés chaque fin de mois et le principal est payé à l'échéance, c'est- à- dire le 3 septembre.

2. Calcul des intérêts :

Au 30 juin :  $\frac{100\,000\,000 \times 28 \times 8}{36000} = 622\,222,22 \text{ DA} ;$

Au 31 juillet :  $\frac{100\,000\,000 \times 31 \times 8}{36000} = 688\,888,88 \text{ DA} ;$

Au 30 aout :  $\frac{100\,000\,000 \times 30 \times 8}{36000} = 666\,666,66 \text{ DA} ;$

Au 3 septembre :  $\frac{100\,000\,000 \times 3 \times 8}{36000} = 66\,666,66 \text{ DA} ;$

Total des intérêts = 2044 444 ,42 DA

3. Montant à payer par la Banque B, le 03/09 = 100 000 000+ 66 666 ,66 = 100 066 666,66 DA

4. Comptabilisation de l'opération chez la Banque A :

Prêts / emprunt à terme	compte courant banquier	créance rattachées	intérêt sur prêt à terme
100 000 000	..... (1).....	100 000 000	
		622 222,22	.....(2)..... 622 222,22
		688 888,88	.....(3)..... 688 888,88

666 666,66.....(4)..... 666 666,66

100 000 000 102 044 44,42 .....100 066 666,66 .....(5)..... 66 666,66

(1) Mise en place le 3 septembre 2014 ;

(2) , (3), (4) arrêtés mensuels des intérêts ;

(5) Remboursement du principal ainsi que le paiement des intérêts des trois jours du mois de septembre.

Ainsi, le 03 septembre, le compte courant auprès de la Banque d'Algérie sera crédité du montant égal à 102 044 444,42 DA par le débit du compte courant Banquier de la Banque B du même montant.

### **B- Les opérations de prêts/emprunts contre remise d'effets**

Les institutions éligibles aux différentes opérations du marché interbancaires sont les banques et établissements financiers ainsi que les institutions autorisées par la Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC) qui sont les investisseurs institutionnels (article 04 du règlement 91-08 sus cité). Mais ces derniers interviennent seulement en position prêteuse de fonds et non pas l'inverse.

Les différentes opérations traitées sur ce compartiment sont les suivantes <sup>83</sup>

#### ➤ **Les opérations interbancaires à 24heures**

Ce sont des opérations de prêt et emprunts interbancaires entre les prêteurs et les demandeurs de capitaux dont l'échéance est à 24heures.

Les ordres de prêt introduits par les intervenants à excédent de capitaux sur ce compartiment précisent le montant à placer, le taux d'intérêt désiré, la maturité et la garantie (titres éligibles) ou encore préciser que la transaction est en blanc.

#### ➤ **Les opérations à terme**

---

<sup>83</sup> Rapport annuel de la Banque d'Algérie 2014

Les opérations à terme peuvent être en blanc ou contre effets.

Les maturités en usage sur ce marché sont standardisées et varient entre 7 jours jusqu'à 2 ans selon le besoin exprimé et la disponibilité des fonds.

Les transactions contre effets, sont adossées à des effets publics ou privés. Les valeurs éligibles sont les suivant :

Effets publics, dont on distingue : les BTC : Bons de Trésor Courts dont l'échéance va de 13 à 26 semaines, les BTA : Bons de Trésor Assimilables allant jusqu'à 5 ans. Et les OAT : Obligations Assimilables du Trésor, leurs échéances sont 5 ans, 7 ans et 15 ans.

Les effets privés (ayant moins de six à courir) : tous les effets éligibles au réescompte et aux avances comme les effets de commerce (billets à ordre et traites), les obligations d'entreprises,...

En effectuant une opération du prêt contre remise d'un effet comme garantie par l'emprunteur, le prêteur en détiendra jusqu'à l'échéance. Par ailleurs le détenteur du titre (le prêteur) peut le céder ou le mettre en pension pour toute la période durant laquelle il est considéré comme étant le propriétaire exclusif de ce titre.

### **Remarque**

La majorité des opérations prêts/emprunts conclues entre les intervenants sur le marché interbancaire sont en blanc. Ce choix s'explique principalement par le rôle que joue la Banque d'Algérie en obligeant les intervenants à signer une convention expresse donnant ainsi un cadre sécuritaire pour ces opérations.

En outre, un nombre considérable des opérations interbancaires s'orientent de plus en plus vers des opérations dont l'échéance est à terme. Ce phénomène est expliqué par l'importance des interventions des investisseurs institutionnels qui préfèrent souvent effectuer des placements dont la durée est plus au moins longue. Ce choix entre dans le cadre de la stratégie de gestion de trésorerie de ceux-ci.

Le mode de réalisation des opérations contre remise d'effets est identique à celui des opérations en blanc. A cet effet, nous nous contentons de la présentation des deux exemples précédents.

#### **1.4.4 Supports des opérations**

Conformément à la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit et pour s'assurer de la régularité des opérations et de la consistance des supports servant aux transactions, la Banque d'Algérie peut procéder à des inspections sur place et sur pièces auprès des institutions ayant recours au marché monétaire.

En effet, il est à souligner que sur le marché monétaire : à l'échéance de l'opération, l'établissement emprunteur émet un ordre de virement portant sur le principal et les intérêts et ce au profit de l'établissement prêteur qui reçoit en outre un avis de crédit de la Banque d'Algérie<sup>84</sup>.

#### **1.4.5 Réalisation pratique des opérations interbancaires**

Le mode opératoire nécessite de passer par l'intermédiation de la Banque d'Algérie. En effet, cette dernière joue un rôle d'arbitre et assure le bon fonctionnement du marché, comme elle est intermédiaire. Elle perçoit de ce fait une commission de 1/16% l'an pour les opérations ne dépassant pas 30 jours et 1/32% l'an pour celles qui en dépassent. C'est la Banque d'Algérie qui fixe les horaires d'ouverture et de clôture du marché.

Elle est tenue également de communiquer régulièrement aux intervenants (mensuellement) les données du marché au moyen d'un bulletin statistique.

Pour les jours ouvrables, la BA est chargée d'annoncer le TMP (taux moyen pondéré) des emprunts à 24 heures à chaque ouverture de marché, en l'arrondissant au 1/16 le plus proche.

Enfin, la Banque d'Algérie intervient à son initiative par des opérations de pension, d'appel d'offre et d'open market quand elle juge nécessaire. Cela rentre dans le cadre de son action sur les facteurs monétaires (la liquidité Bancaire).

#### **Remarque**

L'intervention de la Banque d'Algérie sous forme d'intermédiaire confère aux opérations interbancaires plus de confiance et plus de sécurité. De ce fait, elle ne constitue en aucun cas une barrière au développement et à la dynamisation du marché interbancaire.

---

<sup>84</sup> Loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.

Toutefois, cette fonction doit se faire à titre transitoire en attendant la mise en place d'un système d'information auquel seront connectés les intervenants pour s'informer au temps réel sur les conditions du marché, et par la suite effectuer leurs transactions sans aucune intermédiation.

### **1. 5. Les taux d'intérêts sur le marché interbancaire algérien :**

A l'ouverture du marché interbancaire, la Banque d'Algérie annonce le taux moyen pondéré (TMP) par les montants des prêts à 24 heures au 1/16 le plus proche du jour ouvrable ainsi que les taux pondérés relatifs aux autres termes traités (taux moyen mensuel du marché monétaire, taux annuel monétaire) .Quant à la négociation des taux, elle s'effectue par 1/32 %<sup>85</sup>

Par ailleurs dans le but de dynamiser le marché interbancaire qui manquait de liquidité en augmentant particulièrement les montants des fonds prêtables, la Banque d'Algérie a favorisé un ajustement par paliers des taux d'intérêts interbancaires.

La libéralisation et la déréglementation des taux d'intérêt (taux d'intérêt prêteur et celui emprunteur) pratiqués sur le marché monétaire ont été opérés au cours de la période d'ajustement structurel.

Actuellement, la Banque d'Algérie calcule un taux moyen pondéré des opérations au jour le jour, qu'elle diffuse le lendemain dès l'ouverture du marché monétaire.

Le succès des taux de référence des opérations à terme, dépend du degré d'utilisation par les participants du marché et par les agents non financiers.

Les Banques se trouvent de ce fait, poussées à se diriger vers les compartiments à terme du marché interbancaire.

### **1.6 Renforcement de la sécurité des transactions**

Face à l'atomicité des intervenants sur le marché interbancaire, des mesures devraient être entreprises pour assurer la sécurité des transactions du marché interbancaire :

---

<sup>85</sup> Le marché monétaire interbancaire a enregistré un léger regain d'activité observée à partir du mois d'avril traduisant une légère reprise de la demande de fonds prêtables sur ce marché interbancaire.

Assurer la livraison des effets cédés, et nécessaire pour établir la garantie offerte au prêteur. L'exigence d'une notation des établissements de crédit : une telle mesure devrait être entreprise lorsque les banques utiliseront les instruments du marché pour régler les transactions sur le marché interbancaire. Tel est le cas pour l'émission d'un titre négociable.

Cette mesure est d'autant plus renforcée avec l'arrivée des nouvelles banques qui présentent des risques quant à leur capacité de respecter l'échéance de l'emprunt.

### **1.7 La régulation du marché interbancaire**

Intervenant par des techniques instituées par la réforme du marché monétaire de 1989, à savoir : prises ou mises en pension, adjudication de crédit et open market, la Banque d'Algérie assure la régulation du marché interbancaire.

## **2. Direction des Marchés Monétaire et Financier (DMMF)**

En Algérie, le marché monétaire est représenté par une direction appelée la Direction des Marchés Monétaire et Financier.

### **2.1 Missions et attributions**

La DMMF<sup>86</sup> est chargée principalement de la gestion, la modernisation et la dynamisation du marché monétaire. A cet effet, la DMMF est chargée de :

- ✓ Elaborer les procédures afférentes à la gestion et au suivi des différentes variables dont dépend le fonctionnement du Marché Monétaire.
- ✓ Favoriser la régulation des flux monétaires par le développement des mécanismes de refinancement sur le Marché Monétaire.
- ✓ Définir et suivre toutes les opérations relatives aux nouveaux instruments du Marché, aux nouveaux intervenants, aux taux d'intérêt ou montants, à initier sur ledit marché.
- ✓ Constituer et gérer une base de données permettant l'élaboration de prévisions sur l'évolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire ou toute situation statistique ayant un caractère réglementaire ou susceptible de servir à la conduite de toute étude portant sur les activités du marché.

---

<sup>86</sup> <http://www.bank-of-algeria.dz,08/09/2016>.

- ✓ Etablir et développer des relations d'affaires avec l'ensemble des intervenants sur le Marché Monétaire tels que les banques, les établissements financiers, investisseurs institutionnels, Trésor Public...
- ✓ Suivre l'évolution des tendances des Marchés Monétaires extérieurs les plus significatifs, pour faciliter l'ouverture du Marché national aux capitaux étrangers et/ou pour améliorer la gestion du Marché Monétaire Algérien par la maîtrise des techniques et procédures d'usage.
- ✓ Proposer toute action d'ordre technique ou réglementaire à même de contribuer à l'émergence d'un Marché de capitaux.

## **2.2 Organisation de la DMMF**

La DMMF est structurée en deux sous directions, à savoir :

- ✓ La sous Direction des Marchés de Capitaux ;
- ✓ La Sous Direction des opérations du Marché Monétaire

### **2.2.1 La sous-direction des Marchés de Capitaux :**

Cette sous-direction a pour mission principale, la gestion et le suivi de la liquidité Bancaire ainsi que le développement et la promotion de nouveaux instruments financiers.

A ce titre, elle est chargée des activités ci-après :

- Gestion et développement des instruments du Marché Monétaire ;
- Gestion du Marché des titres publics ;
- Proposition de toute étude relative au développement et d'innovations financiers ;
- Mise en place et actualisation des bases de données statistiques ;
- Suivi et gestion prévisionnelle de la liquidité bancaire.

### **2.2.2 La sous-direction des opérations du Marché Monétaire**

Au sens du règlement<sup>87</sup> n°91-08 du 14 Août 1991 portant organisation du Marché Monétaire et des textes subséquents notamment le règlement 2002-04 complétant celui-ci, la sous direction des opérations du Marché Monétaire a pour mission d'assurer le

---

<sup>87</sup> Instruction n°91-08 du 14 Août 1991 portant organisation du Marché Monétaire.

fonctionnement du marché monétaire et exercer le rôle provisoire d'intermédiaire entre les différents intervenants sur le marché interbancaire.

A cet effet, elle est chargée de remplir les activités énumérées ci-après :

- ✓ Animation du marché monétaire et y assurer le rôle du courtier ;
- ✓ Comptabilisation des opérations réalisées et contrôle de la conformité des documents (activité back office), ainsi que le suivi des échéances de ces opérations.
- ✓ Préparation des états de contrôle et calcul des commissions de courtage prélevées au titre de chaque transaction nouée ;
- ✓ Préparation de la balance quotidienne des comptes ;
- ✓ Contrôle des reporting<sup>88</sup> décennaires et de la balance mensuelle afférente aux transactions dénouées sur le marché.

Outre cette distinction, ces structures sont elles-mêmes structurées sur le plan organisation des activités en trois(03) pôles : front office, middle office et back office.

- Le front-office : désigne la partie frontale du marché monétaire, c'est le centre des négociations. Il est visible par les banques et les institutions financières, il est en contact direct avec eux pour centraliser et traiter tous leurs besoins de financement.
- Le middle-office : très proche du front, il est chargé de vérifier et d'assurer la validité des opérations négociées.
- Le back-office : ou service comptable, suit la réalisation des opérations, établis des ordres de virement pour faire mouvementer les comptes, restituer des courriers comptables, avis de crédit et débit et contrôler les opérations réalisées à savoir les taux, les maturités, la commission de courtage... etc.

### **SECTION 3 : Réalisation d'une opération d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire**

---

<sup>88</sup>C'est l'opération consistant, pour une entreprise, à faire rapport de son activité. C'est la présentation périodique de rapports et bilans analytiques sur les activités et résultats d'une organisation, d'une unité de travail ou du responsable d'une fonction, destinée à en informer ceux chargés de les superviser en interne ou en externe, ou tout simplement concernés par ces activités ou résultats.

L'opération d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire se fait comme suite :

## **1. La procédure d'intervention sur le marché interbancaire**

L'intervention sur le marché interbancaire passe par trois étapes :

### **1.1 Première étape**

Déroulement de l'opération à la salle des marchés (front-office)

- Ouverture du marché à 9h du matin ;
- Transmission du fixing à l'ensemble des intervenants via réseau Reuters (index BA /DMMF) ;
- Début de l'opération par appels téléphonique, fax ou dealing (offre ou demande de liquidité) ;
- Formulation des offres (montant, durée, taux, garanties) ;
- Négociation (recherche de contrepartie) conformément au time-dating ;
- Confirmation de l'accord aux deux parties ;
- Transmission du taux moyen pondéré et des indicateurs du marché à l'ensemble des intervenants via réseau Reuters ou télécopie ;
- Les ordres sont ensuite exécutés sur le marché en fonction de l'offre de la demande ;
- Fermeture du marché à 15h30 mn concernant les opérations des prêts emprunts pour laisser place aux opérations de facilités de dépôts rémunérés.

### **1.2 Deuxième étape**

Remise de document par les intervenants (back office)

- La Banque d'Algérie a pour mission la tenue des comptes des banques et établissements financiers et procède aux mouvements des comptes des banques ;
- Remise de la garantie au prêteur le même jour de l'opération si et seulement si, celle-ci est conclue effets.

### **1.3 Troisième étape**

Informations comptables générées par l'opération

- Imputation de la commission de courtage à la charge de l'emprunteur, le jour de l'opération ;
- Envoi de l'information sous forme de journal des écritures à la direction de la comptabilité ;
- Conformation du solde RTGS transmis par la direction des systèmes de paiement et le solde du back-office ;

Notons qu'au titre de son intermédiation, la Banque d'Algérie perçoit une commission de courtage versée par l'emprunteur fixée à

1/16 %: pour les opérations dont la maturité est inférieure ou égale à 30 jours ;

1/32% : pour les opérations dont la maturité excède 30 jours.

## 2. Evolution des transactions sur le marché interbancaire (2009-2015)

La situation du marché interbancaire se présente comme suite :

### 2.1 Situation du marché interbancaire à terme

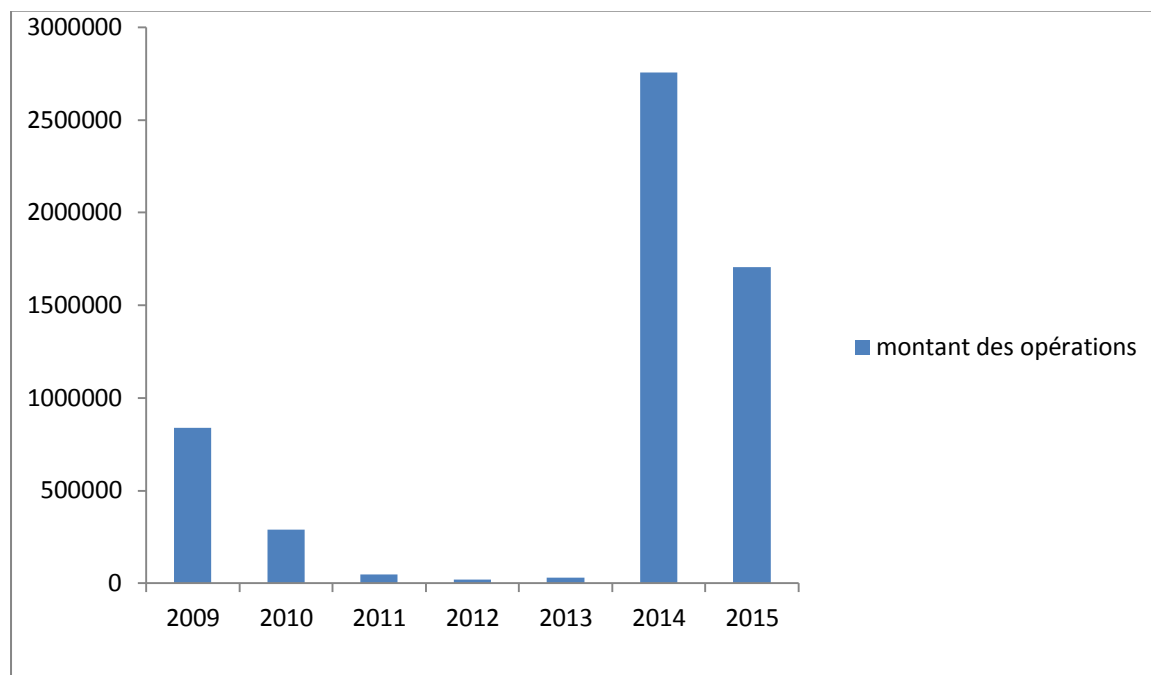
On résume la situation interbancaire à terme en forme de tableau

**Tableau N° 4 : Volume et nombre d'opération interbancaire à terme (En millions de DA)**

Année	Montant des opérations	Nombre d'opérations
2009	838020	159
2010	290200	47
2011	47000	9
2012	20000	1
2013	32170	5
2014	2755000	9
2015	1705000	8

Source : Banque d'Algérie, direction des marchés monétaire et financière (DMMF).

**Figure N°4 : Volume et nombre d'opération interbancaire à terme**



**Source :** Elaboration personnelles à partir des données précédentes

L'histogramme ci-dessus nous renseigne sur le volume des transactions à terme sur le marché interbancaire durant les sept dernières années (2009-2015).

De ce graphique on constate l'importance des montants transigés entre les intervenants durant l'année 2015(1705000milliards de dinars), nous constatant également une baisse des volumes d'opération interbancaire à terme d'une manière très significative entre les années 2010, 2011,2012, 2013, dû à un manque de liquidité ce qui explique que le montant d'opération durant ces périodes ne sont pas effectifs, et un manque de régularité du marché interbancaire. A partir de l'année 2014 le marché à connue le refinancement et apparue de nouvelles techniques d'interventions sur ce marché. Cette appréciant permis au marché d'être plus liquide.

## 2.2 Situation du marché interbancaire jour le jour

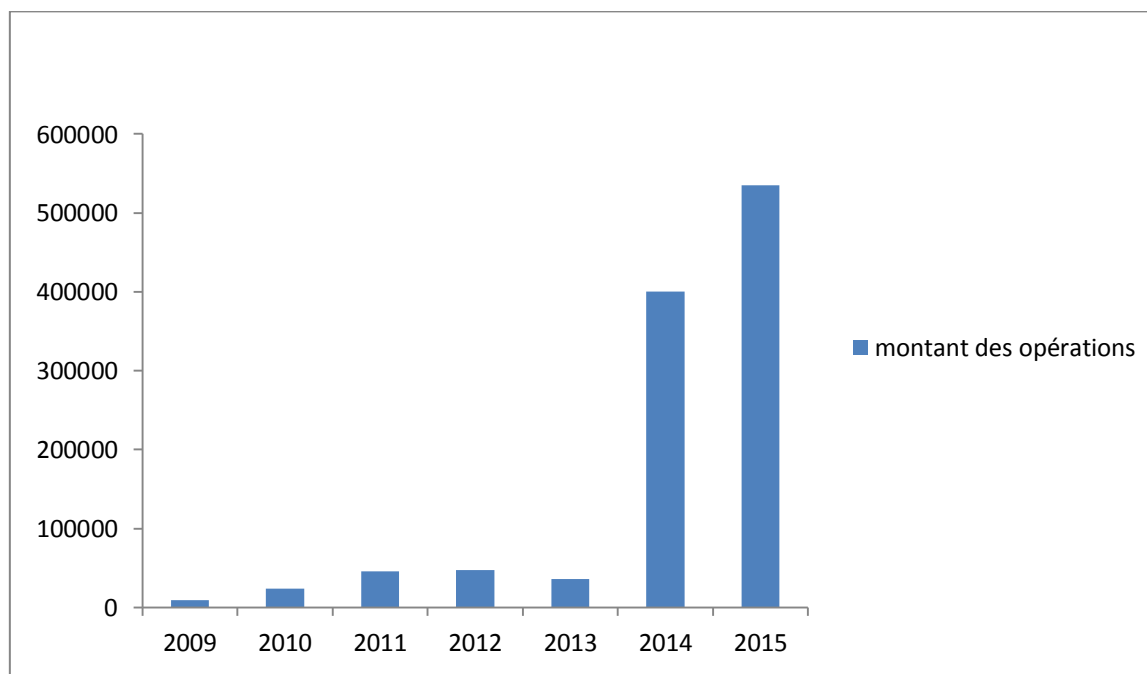
On résume la situation interbancaire jour le jour en forme de tableau

**Tableau N°5 : volume et nombre d'opération à 24 heures ou jour le jour (En millions de dinars)**

Année	Montant des opérations	Nombre d'opérations
2009	8800	13
2010	24077,53	66
2011	45410	152
2012	47000	5
2013	35645	6
2014	400000	5
2015	535000	53

Source : Banque d'Algérie, direction des marchés monétaire et financière (DMMF)

**Figure N°5 : volume et nombre d'opération à 24 heures ou jour le jour (En millions de dinars)**



Source : Élaboration personnelles à partir des données précédentes

L'histogramme ci-dessus nous renseigne sur le volume des transactions à 24 h sur le marché interbancaire durant les sept dernières années.

A partir de ce graphique nous remarqueront une diminution dans les montants des transactions à partir de l'année 2009 à cause de la situation du marché qui est en surliquidité, donc il n'avait pas beaucoup de Banque à satisfaire. Nous constatons aussi que le montant transigé entre les acteurs de marché interbancaire est très importants en 2014 (400000 milliard de dinars) a augmenté grâce à les nouvelles modifications faite sur le marché interbancaire et la progression à poursuivre même durant l'année 2015 puisque le montant de volume d'opération à 24h a atteint un montant de 535000 milliard de dinars. Il a été marqué par des demandes exprimées sur le segment des opérations le jour le jour.

### **3. Les nouvelles modalités d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire**

Ces modalités d'interventions<sup>89</sup> de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire entrent dans le cadre de la politique monétaire.

#### **3.1 Adjudication de crédits par appels d'offres**

Pris dans son ensemble, le système Bancaire Algérien est structurellement emprunteur. L'offre sur le marché ne couvre pas la totalité de la demande.

Le déficit ou le gap du marché (Marché monétaire étroit) est entièrement satisfait par la Banque d'Algérie.

L'instauration du système d'adjudication<sup>90</sup> de crédits sur le marché monétaire, sous forme d'appel d'offres, par l'instruction n° 28/95 du 22 avril 1995 portant organisation du marché monétaire vient en remplacement du réescompte en tant que source principale de liquidités. La demande de liquidités sera graduellement canalisée vers le marché monétaire.

L'adjudication de crédits sera le principal instrument d'alimentation du système bancaire en monnaie " Bancaire centrale ".

---

<sup>89</sup> <http://www.bank-of-algeria.dz.25/10/2016>.

<sup>90</sup> Instruction n° 28/95 du 22 avril 1995 portant organisation du marché. (<http://www.bank-of-algeria.dz.13/11/2016>).

### **3.1.1 Annonce de l'appel d'offres**

La veille de chaque adjudication de crédits par voie d'appel d'offres, la Banque d'Algérie invite les banques et les établissements financiers, soit par téléfax ou télex, à soumissionner à l'adjudication proposée.

Les éléments d'information dont disposeront ces derniers porteront sur :

- les taux d'intérêt cible,
- les types d'effets éligibles,
- la date de valeur de l'opération,
- la date d'échéance de l'opération,
- l'heure limite de soumission des offres.

### **3.1.2 Réception des offres**

Le jour de l'adjudication, jusqu'à l'heure limite, les soumissionnaires présentent leurs demandes d'emprunts en montant (500 millions de DA ou multiple de ce montant) accompagnées du listing de garanties tel qu'arrêté pour l'adjudication. (effets publics et les effets privés, classe 3).

Les Banques et les établissements financiers s'engagent d'une manière irrévocable à maintenir leurs offres jusqu'à diffusion des résultats de l'adjudication.

Les garanties non conformes aux conditions de l'annonce de l'appel d'offres diminuent d'autant le montant qui sera adjudgé.

### **3.1.3 Résultats de l'adjudication**

Les résultats de l'adjudication sont communiqués le jour de l'adjudication, au plus tard à 15h, à l'ensemble des soumissionnaires par voie téléphonique et confirmés par téléfax ou télex.

Les montants alloués alimentent les comptes courants ouverts auprès de la Banque d'Algérie le jour de valeur de l'opération.

### **3.2 Les prises en pension à plusieurs jours**

Le recours aux prises en pensions à plusieurs jours se fait à l'initiative des Banques.

A l'heure actuelle, cette pension n'est pas utilisée par les banques étant donné qu'elle est comprise dans les plafonds de refinancement individuels alloués par la Banque d'Algérie et les garanties exigées sont totalement engagées dans les mobilisations en réescompte et la couverture des pensions à 24 heures.

### **3.3 Opérations d'open market**

La Banque d'Algérie achète et vend des effets publics ayant moins de six mois à courir et des effets privés admissibles au réescompte et aux avances. Ces effets sont acquis sur le marché secondaire, la Banque d'Algérie n'intervenant pas sur le marché primaire.

Les opérations d'achats-ventes ont lieu à la seule initiative de la Banque d'Algérie qui traite directement avec les banques et établissements financiers autorisés à intervenir sur le Marché interbancaire.

Ces opérations ne suivent aucun calendrier et s'opèrent avec date de valeur J + 2.

La Banque d'Algérie interroge par voie de télex les banques et établissements financiers traitant sur la place en leur demandant de donner une cotation ferme. Par cotation ferme, il est entendu un prix du titre ou un taux d'intérêt définitivement arrêté et proposé..

Les services de la Banque d'Algérie sont informés de façon continue des offres de cotation fermes et prennent la décision de conclure la transaction aux meilleures offres. Ces offres de cotation comprennent également les éléments nécessaires à la réalisation de la transaction et repris dans le télex de confirmation indiqués ci-dessous.

Les offres retenues donnent lieu à confirmation par téléphone puis par télex.

Les services de la Banque d'Algérie reçoivent une copie des télex transmis aux banques et établissements financiers pour comptabilisation et mouvements des comptes avec date de valeur J + 2.

Le téléx de confirmation reprend :

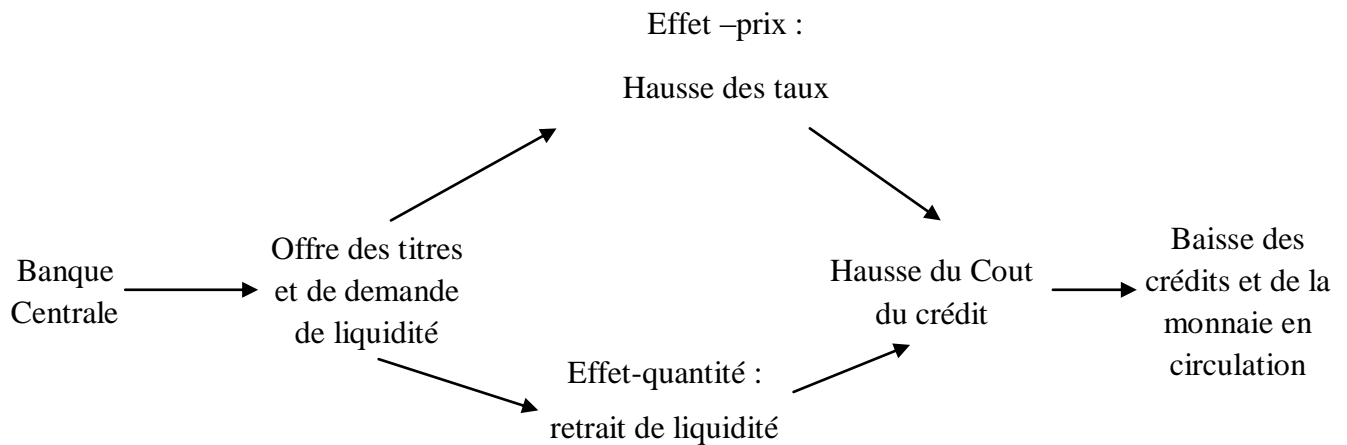
- le montant des titres vendus,
- la date de transaction,
- la date de valeur,
- la date d'échéance des bons du trésor,
- le nombre de jours calendaires entre la date de valeur de l'opération et la date d'échéance du bon (n),
  
- le taux d'intérêt nominal (i) auquel la transaction a été conclue.

L'intervention de la Banque Centrale ne se cantonne donc plus au seul marché interbancaire, elle concerne l'ensemble du marché monétaire.

Si la Banque Centrale souhaite limiter la progression de la masse monétaire, elle peut intervenir sur le marché monétaire au moyen d'une politique d'open market. Cela consiste, dans ce cas à retirer de la liquidité bancaire en vendant des titres sur le marché. Disposant d'une liquidité excédentaire, les banques seront intéressées par l'achat de ces titres à des prix en baisse. Par un double effet : effet-prix (taux de refinancement du marché en hausse) et un effet-quantité (diminution des liquidités détenues par les banques), l'intervention de la Banque Centrale peut avoir des répercussions sur le coût du crédit. Par conséquent, la hausse de ce dernier se traduira par un frein à la création monétaire et donc à l'expansion des crédits.

La technique peut être schématisée comme suit<sup>91</sup> :

**Figure N° 6 : L'opération d'open market**



**Source** : OTTAVJ C, « monnaie et financement de l'économie », 2<sup>ème</sup> édition, France, p 227

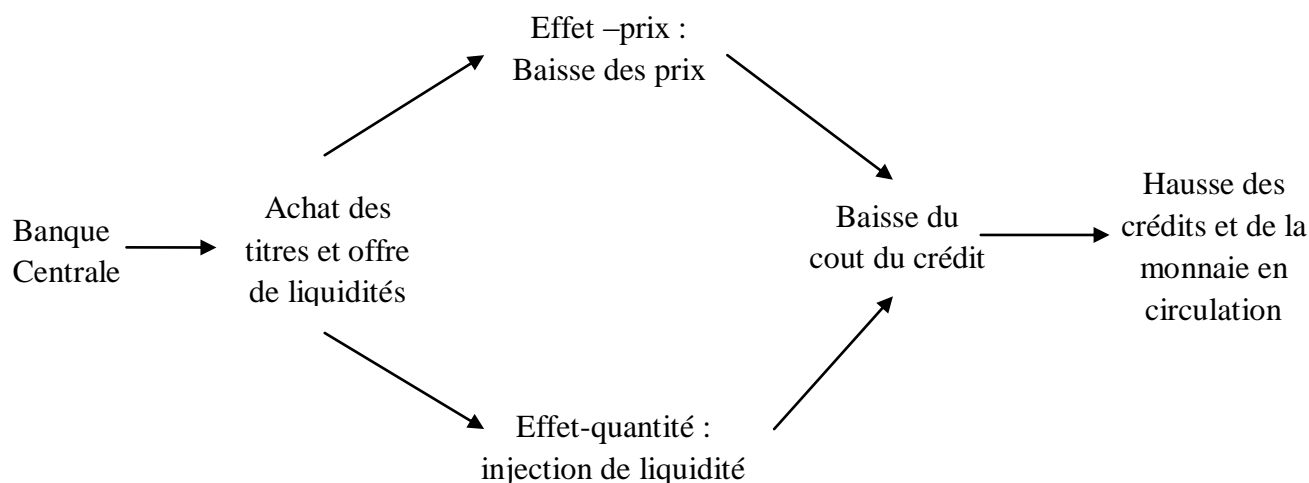
Dans le cas inverse, la Banque d'Algérie achète des titres contre des liquidités Bancaires. Elle favorise ainsi la création monétaire par les banques en distribuant plus de crédits.

Dans ce cas de figure, l'opération peut être schématisée comme suit :

---

<sup>91</sup> OTTAVJ C, « monnaie et financement de l'économie », 2<sup>ème</sup> édition, France, p 227

Figure N° 6 :L'opération d'open market (Cas inverse)



Source : OTTAVJ C, « monnaie et financement de l'économie », 2<sup>ème</sup> édition, France, p 228

### Remarque

La réussite d'une opération d'open market est toutefois conditionnée par la mise en place d'un marché secondaire parallèlement à celui des TCN. En effet, la détention des titres par les banques exige souvent l'institution d'un marché qui permet la négociation de ceux-ci afin de se procurer, en cas de besoin, des liquidités Bancaires.

### 3.4 Intervention par des opérations de fine tuning (réglage fin)

La Banque d'Algérie<sup>92</sup> suit quotidiennement les opérations traitées et les taux pratiqués sur le marché interbancaire. En cas de tension importante sur les niveaux de taux, soit à la baisse ou à la hausse, la Banque d'Algérie peut intervenir par des opérations ponctuelles d'une durée de 24 heures pour éponger ou injecter des liquidités, ce qui lui permet de maîtriser le loyer de l'argent au jour le jour et de mettre l'accent sur le signal de taux.

De même, dans le cadre de ses opérations d'open market, la Banque d'Algérie peut acheter, sur le marché secondaire, des effets publics ayant moins de six mois à courir et des

<sup>92</sup><http://www.bank-of-algeria.dz>. Le Gouverneur KERAMANE.A. De la Banque d'Algérie. (25/10/2016).

effets privés admissibles au réescompte et aux avances. Ces opérations ont lieu à la seule initiative de la Banque d'Algérie.

## Concluison

En guise de conclusion de cette deuxième partie, consacrée à l'étude des opérations d'interventions de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire, on peut dire que le marché interbancaire qui réunit un grand nombre d'intervenants en s'ouvrant aux institutions et aux Banques privées. Pour les Banques, ce marché est devenu, essentiellement, un moyen pour faire face à des ajustements journaliers.

Les procédures et les instruments de la politique monétaire misent pas la Banque d'Algérie s'inscrivent efficacement dans la continuité des batteries de mesures indirectes servant à réguler l'activité économique et à stabiliser la monnaie sauf que le changement de trend qui s'exprime par une surliquidité sans précédent du marché monétaire, à précipité l'introduction de mécanismes supplémentaires comme la reprise de liquidités par appel d'offres.

L'utilisation active de l'instrument de reprise de liquidité par appel d'offres a effectivement permis à la Banque d'Algérie d'opérer des ponctions additionnelles de liquidité sur le marché interbancaire.

Le marché interbancaire en Algérie constitue le lieu privilégié de conduite de la politique monétaire par la Banque d'Algérie, En effet, la contribution de la Banque d'Algérie à la stabilité des marché monétaire reste décisive, elle agit efficacement en intervenant par des opérations particulières.

En fin Son intervention au sien du marché interbancaire est primordiale puisqu'elle joue un rôle important de régulatrice et aussi l'acteur principal dans le système du marché interbancaire.

# **Conclusion générale**

## Conclusion générale

---

La réalisation de ce travail nous a permis de se renseigner dans un premier constat sur un segment du marché monétaire et de la politique monétaire, et en l'occurrence, le marché interbancaire qui réunit un nombre important d'intervenants.

Le marché monétaire s'établit comme un espace élargi en produits et intervenants pour des échanges de fonds à court terme, il constitue le lieu privilégié d'expression de l'autorité monétaire dans la régulation monétaire et du taux de change.

L'importance du marché monétaire Algérien dans l'économie se situe dans la collecte de l'épargne et l'affectation de cette dernière vers les agents à besoin de financement. Ce marché monétaire ne fonctionne pas normalement ; un seul titre, le Billet de Trésorerie est échangé ; l'open market qui est pourtant l'un des principaux instruments de la politique monétaire utilisé en Algérie, mais également dans les économies émergentes car il assure une meilleure intervention des Banques d'Algérie sur le marché interbancaire,

A coté du marché interbancaire, un marché de titres de créances négociables sera mis en place et formera ainsi un niveau marché monétaire au sens élargi.

Les titres de créances négociables se présentent en tant que charnière entre les marchés de capitaux à court et long terme où une panoplie de titres à court terme et moyens termes est proposée aux agents à capacité de financement, tels que les bons du trésors, billets de trésorerie et les certificats de dépôts.

La place qu'occupe le marché monétaire Algérien, surtout avec la conjoncture actuelle, a besoin d'être reconsidérée, sachant que dans les économies où la dette politique est significative, le marché monétaire constitue le levier de toute croissance économique, d'où la nécessité de diriger la politique monétaire Algérienne d'aller vers plus de fluidité et de rapidité dans l'exécution des opérations, et afin de stabiliser le taux de change, accélérer la convertibilité du dinar Algérien, réduire les pressions inflationnistes et assurer la compétitivité des Banques Algériennes dans un environnement international fortement concurrentiel.

De ce fait, une attention particulière des autorités monétaires devrait être accordée à ce marché, en tenant compte des différents problèmes évoqués et suggestions apportées dans le présent travail, Nous espérons que le progrès réalisé jusqu'ici par les par la Banque d'Algérie continuera dans le sens de se multiplier.

## Conclusion générale

---

Le marché interbancaire étant le marché sur lequel les Banques se refinancent, il est donc important que la Banque Centrale assure en premier lieu sa liquidité. La liquidité sur le marché interbancaire peut s'assécher brutalement, et les banques peuvent refuser de se prêter entre elles. Cela peut survenir soit par crainte de ne pas pouvoir emprunter sur le marché interbancaire pour ses propres besoins, soit en raison d'une incertitude stratégique, c'est-à-dire en raison de l'incertitude sur le comportement des autres prêteurs ou déposants et sur ses conséquences en termes de contagion dans le système interbancaire.

Nous signalons tout fois que l'état du marché interbancaire en Algérie, avant l'année 2009, était tel qu'il fournit aux Banque d'Algérie la possibilité d'utiliser ses instruments de régulation monétaire, déterminée principalement par la consolidation imprégnée de la position financière extérieure et la poursuite de l'amélioration de la liquidité Bancaire, montre que les conditions du marché interbancaire ont changé et les modalités d'intervention de l'autorités monétaires se trouve modifiées.

Nous remarquerons que c'est à partir de l'année 2014, que le marché interbancaire a connue des nouvelles améliorations au niveau de sa situation de liquidité par le refinancement des opérations interbancaire ce qui permet aux banques excédentaires de s'autofinancer plus rapidement grâce à les nouvelles modalités d'interventions et aussi à les opérations que la Banque d'Algérie gère afin de régulariser et de stabiliser le marché interbancaire.

Donc, dans le système bancaire Algérien la Banque d'Algérie est la seul Banque qui à le privilège d'émission de billet et les autres banque ne peuvent créer que de la monnaie scripturale.

Outre les réserves obligatoires et les opérations d'open market, le besoin de refinancement des Banques peut aussi être satisfait par les adjudications après des appels d'offres à date régulière annoncée à l'avance. Ces adjudications se font à un taux d'intérêt préétabli par la Banque Centrale ou à un taux déterminé au vu des demandes des banques. Enfin, la banque centrale peut proposer aux banques commerciales des facilités permanentes qui leur permettent d'emprunter ou de déposer des fonds auprès de la Banque Centrale à des

# Conclusion générale

---

taux prédéterminés par celle-ci. Les interventions sont normalement moins fréquentes lorsque sont établies des facilités permanentes qui définissent des taux planché<sup>93</sup> et plafond<sup>94</sup>.

Grâce à toutes ces opérations, la Banque Centrale influence ainsi, indirectement, l'offre de monnaie centrale et donc la quantité de monnaie en circulation dans l'économie.

Avec la confirmation de notre problématique, on peut conclure notre travail et affirmer que la Banque d'Algérie agit efficacement sur le marché interbancaire. En effet, la contribution de la Banque d'Algérie à la stabilité du marché interbancaire reste décisive en Algérie, vu la prédominance des Banques dans le système financier, La Banque d'Algérie intervient sur le marché interbancaire comme agent principale et sur le marché monétaire pour activer le rôle de celui-ci dans l'allocation des fonds préétablis et veiller sur ce marché à ce que les taux pratiques sur ce marché restent inférieurs aux taux de comptes ordinaires.

En fin le marché interbancaire joue un rôle prépondérant en matière de régulation de liquidité bancaire par la Banque d'Algérie, et les ajustements des structures de trésoreries entre les Banques.

---

<sup>93</sup> Est un taux qui, comme son nom l'indique ne pourra pas être franchi. Il s'utilise avec un prêt à taux variable. Ainsi, le prêteur se prémunit contre une forte baisse de taux qui viendrait diminuer significativement ces revenus. Il s'assure d'un revenu minimum dès le départ.

<sup>94</sup> Est un taux maximum en dessous duquel une condition de taux pratiquée, par une institution financière, sur un prêt ou un placement ne pourra monter. Il peut ainsi servir dans le cadre d'un emprunt à taux variable à plafonner la hausse d'un taux d'intérêt qui viendrait augmenter significativement les mensualités ou les annuités de remboursement d'un emprunteur.

# **Références bibliographiques**

## Ouvrages

- BRANA S, CAZALS M, KAUFFMANN P, « Economie monétaire et financière », Paris, Septembre 1999, P F « politique monétaire », 1ère édition, 2010.
- BRUDA M, WYPLOSZ Charles, « Macroéconomie une perspective européenne », de BEOCK, 2ème édition, 2003.
- CRISTIAN OTTAVJ « monnaie et financement de l'économie » Ed HACHETTE, 2007.
- DELAPLACE M, « Monnaie et financement de l'économie », 3ème édition, DUNOD Paris 2009.
- DRUMTZ F et PFTSER C, « Politique monétaire », 1ère édition « de Boeck », Belgique 2010.
- FAUGERE J-P « la monnaie et la politique monétaire », édition du seuil, juin 1996.
- FERRANDIER R, KOEN V, « Marché de capitaux et techniques financières », 2<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, PARIS, Novembre 1991.
- FREDIREC M, Monnaie, banque et marchés financiers, Pearson, 8<sup>ème</sup> édition
- GAURDRON P et LECARPENTIER-MOYAL, S« économie monétaire et financière», 4ème édition, édition ÉCONOMICA 2012.
- GOUX. J-F, « macro-économie monétaire et financière », Ed ECONOMICA, 6<sup>ème</sup> édition, Paris, 2011
- GUISSOU C « marché monétaire des établissements de crédit », 2<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA. Paris 1990.
- KOLIFRATH.G, JOURNEL.T, « Marché monétaire et obligataire », Ed Revue Banque, Paris 2002.
- MISHKIN F et Al, « Monnaie, banque et marchés financiers », nouveaux horizons, 8ème édition.
- MISHKIN F, « Monnaie, banque et marchés financiers », Pearson, 9ème édition, France 2010.
- MONIERJ, CAUDAMINE.G « banque et marché financière » Ed ECONOMICA, france1998.
- MOURGRUES M, « la monnaie, système financier et théorie monétaire », 3<sup>ème</sup> édition, ECONOMICA, Paris, 1993.
- POINCELOT Dominique, « Les Marchés De Capitaux Français », Ed. Management Société, Paris, 1998.

- ROQUES B-L, « Marché monétaire », Paris, Octobre 1992.
- SOUBEYRAN, J, « Monnaie, Banques, finance », PUF, 2<sup>ème</sup> édition 2012.
- OTTAVI C « monnaie et financement de l'économie », 2<sup>ème</sup> édition
- VERNIMMEN, P, « Le marché monétaire », 2<sup>ème</sup> édition, 1990.

### **Thèses et mémoire**

- ABDERRAHIM M, KOUDIL S, « Évolution du marché monétaire Algérien, cas Banque d'Algérie », Ecole Nationale Supérieure de la Statistique et d'Economie Appliquée, 2012/2013.
- BEDAD H, CHAOUICHE S, « Régulation de la liquidité bancaire par la Banque d'Algérie », Ecole supérieure de Banque, Décembre 2014.
- DJERRAH N. « Stress tests : approche systémique, cas de la BA » mémoire DSEB. Octobre 2015.

### **Revue, articles et publications**

- Article L.311-2 du Code Monétaire et Financier, ordonnance n° 2005-429 du 6 mai 2005.
- Bulletin de la Banque de France 1995, et LAMY, droit du financement, 1996
- GUINAUDEAU.C, et al, « regard croisé sur l'économie (revue économique) : les instruments et les objectifs de la politique monétaire européenne », mai 2007. [www.rce-revue.com](http://www.rce-revue.com)
- GUILLOT, PH « Les politiques monétaire depuis 1945 et leurs fondements théoriques » [www.google.fr](http://www.google.fr). Septembre.
- L'article 311-1 du code monétaire et financier les opérations de crédit sont des opérations de banque soumises au monopole bancaire lorsqu'elles sont réalisées à titre habituel (article L 511-5 1er du Code monétaire et financier).
- Personne morale qui effectue à titre de profession habituelle des opérations de banque (au sens de l'article L. 311-1 du Code Monétaire et Financier) ; ces établissements peuvent effectuer certaines opérations connexes à leur activité (au sens de l'article L. 311-2 du Code Monétaire et Financier).

## Lois et textes réglementaires

- Instruction n°91-08 du 14 Août 1991 portant organisation du Marché Monétaire.
- Instruction n° 28/95 du 22 avril 1995 portant organisation du marché.
- Loi n° 84-46 du 24 janvier 1984 relative à l'activité et au contrôle des établissements de crédit.
- Loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit qui désigne que la stabilité des prix est l'objectif prioritaire de la politique monétaire ce si dit l'exercice du ciblage d'inflation
- La loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit.
- Règlement 2009-02 relatif aux instruments, opérations de la politique monétaire en Algérie.

## Dictionnaire, cite internet et Autre document

- [www.larousse.fr](http://www.larousse.fr) »dictionnaires français consulté le 15/11/2016.
- Lexiques
- **Erreur ! Référence de lien hypertexte non valide.** le /07/2016
- <http://www.tribuforex.fr/Apprendre-instruments-politique-monetaire.ph> consulté le (15/07/2016)
- **Erreur ! Référence de lien hypertexte non valide.**
- [http://www.La\\_financepour tous.com](http://www.La_financepour tous.com) consulté le11/09/2016. PIERRE BERGER « Le marché monétaire » Que sais-je ? Ed DAHLAB 1996.
- <http://www.bank-of-algeria.dz>.consulté Le 15/09/2016.
- <http://www.glossaire-international.com/pages/tous-les-termes/carre-magique-kaldor.html> consulté Le 18/09/2016.
- <http://Erreur ! Référence de lien hypertexte non valide.Erreur ! Référence de lien hypertexte non valide>. Le 25/10/2016. Le Gouverneur KERAMANE.A. De la Banque d'Algérie.
- [www.cloudfront.net](http://www.cloudfront.net) « Le marché monétaire » 2008-2009.
- Document interne à la Banque d'Algérie réalisé par DJOUDI K ex directeur de la direction des marchés monétaire et financier de la BA, «refinancement des banque» et ex ministre des finances.
- DEHOVE M, cours d'institution et théorie de la monnaie, université Paris-XIII, Septembre2001.

# Liste des figures et tableaux

# Liste des figures et liste des tableaux

---

## 1. Liste des figures

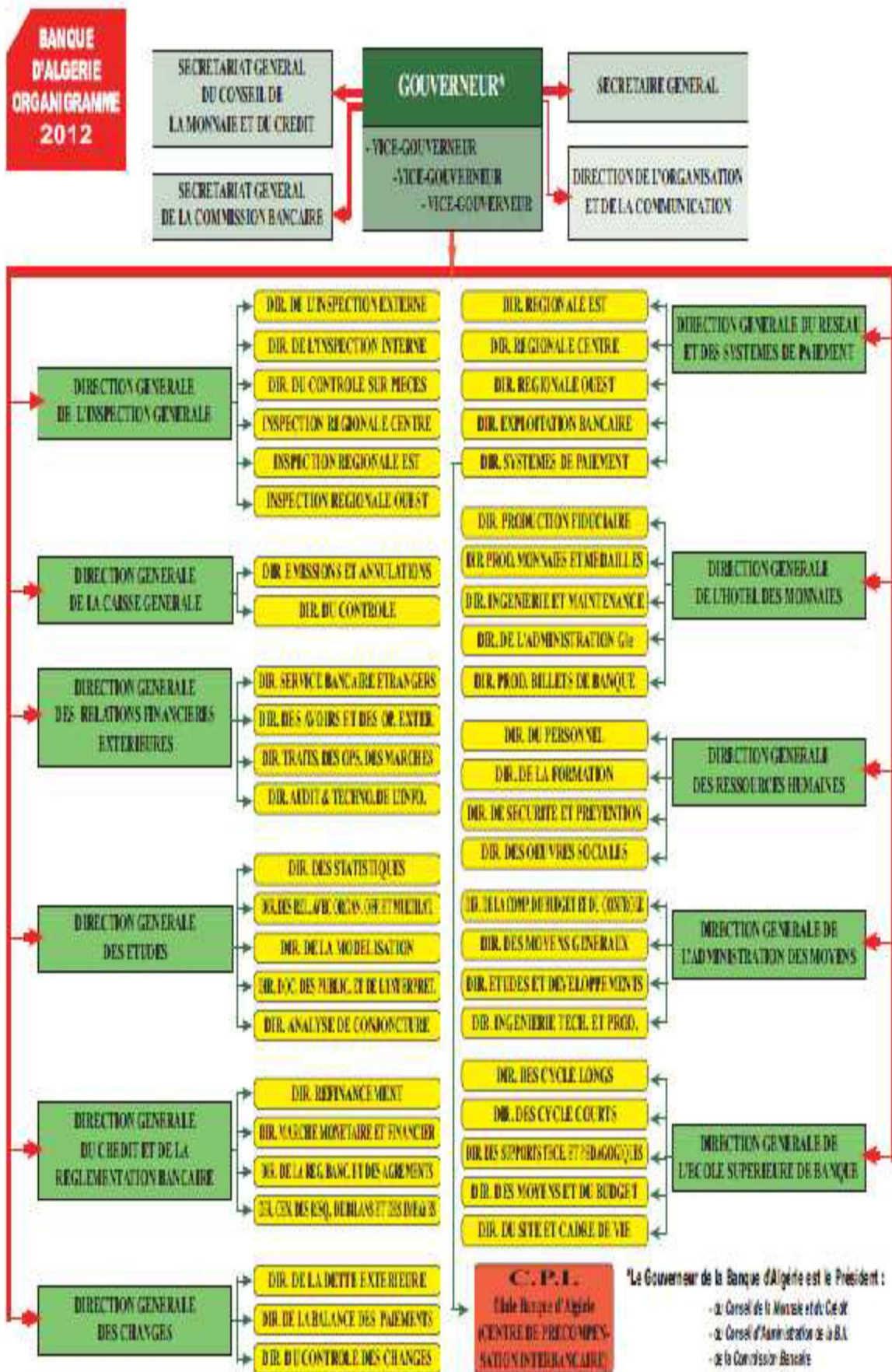
Figure N°1: le carré magique de Nicholas Kaldor.....	14
Figure N°2 : Schéma résumant la politique monétaire.....	43
Figure N°3 :Organisation centrale de la Banque d'Algérie.....	73
Figure N°4 : Volume et nombre d'opération interbancaire à terme .....	92
Figure N°5: Volume et nombre d'opération à 24 heures ou jour le jour .....	93
Figure N° 6 : L'opération d'open market.....	97
Figure N° 7 :L'opération d'open market.....	98

## 2. Liste des tableaux

Tableau N°1 : synthèse d'objectifs et instruments de la politique monétaire.....	18
Tableau N°2 : Les principales caractéristiques des TCN.....	29
Tableau N°3 : Présentation du bilan de la Banque d'Algérie .....	75
Tableau N° 4 : Volume et nombre d'opération interbancaire à terme .....	91
Tableau N°5 : Volume et nombre d'opération à 24 heures ou jour le jour .....	93

# ANNEXES

# ANNEXS 01 : Organigramme de la banque d'Algérie



# Demande type sur le marché interbancaire

Nom de la banque offreuse

Date du jour

Et adresse

Banque d'Algérie

Direction de Marché

Monétaire et financière

Objet : Demande sur le marché interbancaire

Veillez prendre note de notre demande d'un montant de : CHIFFRES (en lettre) au taux de : X% et pour une maturité de : n jours.

Mes salutations distinguées.

Cachet et signature du responsable de la structure.

**ANNEXE 03**

**Confirmation de prêt sur le marché interbancaire**

Nom de la banque offreuse

Date du jour

Et adresse

Banque d'Algérie

Direction de Marché

Monétaire et Financier

Objet : prêt sur le marché interbancaire

Nous confirmons notre placement d'un montant de : CHIFFRES ( En lettre) au taux de : X%  
et pour une maturité de : n jours(s).

Date de valeur : jj/mm/aaaa

Date d'échéance : jj/mm/aaaa

Au profit de : BANQUE EMPRUNTEUSE ?

Mes salutations distinguées

Cachet et signature du responsable de la structure.

# Offre type du marché interbancaire

Nom de la banque offreuse

Date du jour

Et adresse

Banque d'Algérie

Direction de marché

Monétaire et financière

Objet : offre du marché interbancaire

Veillez prendre en considération notre offre sur le marché monétaire interbancaire d'un montant de : ENCHIFFRE(E n lettres) au le taux : X% et pour une maturité de :n jours.

Mes saltations distinguées.

Cachet et signature du responsable de la structure.

## ANNEXE 05

La Nature des Garanties qui sous tend une adjudication de crédit sont classées comme suit :

Effets de première catégorie :

### **1/- Bons du trésor**

- Bons d'équipement,
- Effets représentatifs de crédits bancaires garantis par l'Etat,
- Effets représentatifs de crédit accordés à des Entreprises de la Classe 1.

Effets de seconde catégorie :

### **2/- Effets représentatifs de crédit accordés à des Entreprises de la Classe 2**

Effets de troisième catégorie :

### **3/- Effets représentatifs de crédit accordés à des Entreprises de la Classe 3**

Les effets de première catégorie sont automatiquement admissibles aux adjudications de crédit, les effets de la classe 2 ne sont admissibles que lorsque cela est spécifié dans l'adjudication, les effets de la classe 3 ne sont pas éligibles aux adjudications.

Classe 1 - 2 - 3 : Entreprises classées conformément à l'Instruction N° 74/94 du 29 Novembre 1994 relative à la fixation des règles prudentielles de gestion des Banques soit :

- Classe 1 : créances courantes
- Classe 2 : créances à problèmes potentiels
- Classe 3 : créances très risquées et créances compromises.

\* Les classements sont suivis régulièrement, une entreprise pouvant dans le temps changer de classe. L'actualisation de ces classements se fait impérativement au plus annuellement. Une actualisation non réalisée exclu l'entreprise du classement.

\* Le suivi de ce classement est assuré sur outil informatique, sur la base d'un logiciel assurant le classement voulu.

## ANNEXE 06

### Message d'Annonce d'Adjudication de Crédits par Appels d'Offres

#### **BANQUE D'ALGERIE**

Message multiple

1°/- Appel d'Offres contre

.....

2°/- Appel d'Offres contre

.....

Valeur \_\_\_\_\_ Echéance \_\_\_\_\_

Taux d'intérêt cible \_\_\_\_\_

#### **TITRES ADMIS**

(exemples)

- Bons du Trésor :
- Créances privées (entreprises classées 1)

Nous adresser deux réponses distinctes

- L'une pour les Bons du Trésor
- L'autre pour les effets privés (Entreprises classées 1).

Horaire limite de réponse est \_\_\_\_\_ le \_\_\_\_\_

**Directeur des Marchés Monétaire et Financier**

**Modèle d'Introduction d'une Offre pour Adjudication  
de Crédits par Appels d'Offres**

**Monsieur le Directeur des Marchés Monétaire et Financier  
Direction Générale du Crédit et de la Réglementation Bancaire**

**BANQUE D'ALGERIE**

**38, Avenue Franklin Roosevelt - ALGER -**

Concerne

Etablissement X

*Nous vous faisons offre comme suit :*

Adjudication = Montants et taux d'intérêts  
proposés du .....

Nom - Fonction et signature

personne qui engage banque

\* Listing garanties (se référant à liste d'effets retenus par Banque d'Algérie).

\* Introduction de l'offre et à établir par nature de titres classés.

**ANNEXE 08**

**Modèle de Message de Résultats des Adjudications  
de Crédits par Appels d'Offres**

Reçu ce jour, le \_\_\_\_\_ à \_\_\_\_\_ heure  
votre offre pour \_\_\_\_\_ Milliards contre remise de garantie  
respectivement aux taux d'intérêts suivants :

**Directeur des Marchés Monétaire et Financier**

**ANNEXE 09**

**Modèle de Message de Résultats des Adjudications  
de Crédits par Appels d'Offres**

**BANQUE D'ALGERIE**

Destinataire .....

Appel d'offres..... (date)

Contre remise garantie.....

Montant total des offres introduites  
.....

Le taux d'intérêt cible .....

Le montant adjugé à la place .....

.Le montant adjugé à votre Banque .....

et le (ou) les taux d'intérêts retenus :

répartis : .....

.....

.....

**Directeur des Marchés Monétaire et Financier**

# **Table des matières**

# Table des matières

<b>Introduction générale</b> .....	1
Chapitre I : Généralités sur la politique monétaire et marché monétaire.....	6
Introduction.....	7
Section 1 : Définition et objectifs de la politique monétaire.....	8
1. Définition de la politique monétaire.....	8
1.1 La théorie keynésienne.....	8
1.2 La théorie monétariste.....	8
2. Types de politique monétaire.....	8
2.1 La politique expansionniste.....	9
2.2 La politique restrictive.....	9
3. Les objectifs de la politique monétaire.....	10
3.1 Les objectifs opérationnels.....	10
3.2 Les objectifs intermédiaires.....	10
3.2.1 La masse monétaire.....	11
3.2.2 Le taux d'intérêt bancaire.....	11
3.2.2 Le taux de change.....	11
3.3 Les objectifs finaux.....	11
3.3.1 La stabilité de prix.....	12
3.3.2 Le plein emploi ou lutte contre le chômage.....	12
3.3.3 La croissance économique.....	12
3.3.4 La stabilité extérieur ou stabilité de taux de change.....	13
4 Les instruments de la politique monétaire.....	15
4.1 Les opération dites hors marché.....	15
4.1.1 L'action directe.....	15
4.1.2 L'action indirecte.....	16
4.2 Les intervention de la banque centrale sur le marché monétaire.....	18
4.2.1 Les facilités permanentes.....	19
4.2.2 Les opérations d'open –market.....	20
4.2.3 Les opération de réglage fin.....	21
5. Les canaux de transmission de la politique monétaire.....	21
5.1 Le canal de taux d'intérêt.....	21
5.2 Le canal de taux de change.....	22

5.3 Le canal des prix des actifs réel ou financiers.....	22
5.4 Le canal du cout de crédit.....	23
5.5 Le canal des anticipations.....	24
Section 2 : Le marché monétaire.....	24
1. Définition du marché monétaire.....	24
2. Caractéristique du marché monétaire.....	25
3. Les composants du marché monétaire.....	26
3.1 Les intermédiaires du marché monétaire.....	26
3.1.1 Les courtiers.....	26
3.1.2 Les missions des réescomptant.....	26
3.1.3 Les opérations principales du marché (OPM).....	27
3.2 Les compartiments du marché monétaire.....	27
3.2.1 Le marché de titres de créance négociable.....	28
A. Définition.....	28
B. Caractéristiques.....	28
C. Les différents types de titres de créance négociable.....	29
4. La gestion des TCN.....	38
4.1 Le mode de rémunération des TCN.....	38
4.2 Anticipation de taux d'intérêt et risque de part en capital des TCN.....	38
5. Objectif des TCN.....	39
5.1 Pour les Banques.....	40
5.2 Pour les entreprises.....	40
5.3 Pour les investisseurs institutionnels.....	40
6. Organisation et acteurs du marché monétaire.....	40
6.1 Organisation du marché monétaire.....	40
6.1.1 Opérations du marché.....	41
6.1.2 Les acteurs du marché.....	41
A. Les Banques.....	41
B. Les autres établissements de crédits.....	42
Conclusion.....	43
Chapitre II : Cadre conceptuel et théorique relatif au marché interbancaire.....	44
Introduction.....	45
Section 1 : Le marché interbancaire.....	46
1. Définition du marché interbancaire.....	46

2. Objectifs du marché interbancaire.....	47
3. Caractéristiques du marché interbancaire.....	48
3.1 Formes des opérations.....	48
3.2 Procédure de négociation.....	48
3.3 Matérialisation des opérations.....	48
3.4 Garantie.....	48
3.5 Nature des emprunteurs.....	49
3.6 Appréciation du risque.....	49
3.7 Commission .....	49
3.8 Système d'information.....	49
4. Les fonctions du marché interbancaire.....	50
4.1 La redistribution entre les Banques et leur déficit et excédant de liquidité.....	50
4.2 Les ajustement de trésorerie entre les Banques.....	50
4.3 La régulation de la liquidité bancaire par la Banque Central.....	51
Section2 : La nécessité du marché interbancaire.....	51
1. La compensation et créance entre organisation bancaire financière.....	52
1.1 La création de la monnaie et la compensation bancaire.....	52
2. Le réglage de la liquidité bancaire et action de la Banque Centrale.....	54
2.1 Le réglage de la liquidité bancaire.....	54
2.1.1 Les facteurs internes de la liquidité bancaire.....	54
2.1.2 Les facteurs institutionnels de la liquidité bancaire.....	55
2.2 L'action de la Banque Centrale.....	55
Section3 : L'organisation et fonctionnement du marché interbancaire.....	56
1. Les acteurs de marchés interbancaire.....	56
1.1.1 Les organismes admis.....	56
1.1.2 Les établissements de crédits.....	56
1.1.3 Les institutions.....	60
1.2 Les intermédiaires.....	61
1.1.4 Les agents des marché interbancaire (AMI).....	61
1.1.5 Les opérateurs principaux du marché (OPM).....	61
2. Supports ; forme et échéances des opérations du marché interbancaire.....	61
2.1 Supports des opérations.....	61
2.2 Forme d'opération effectuée sur le marché interbancaire.....	63
2.2.1 Les opérations en blanc.....	63

2.2.2 Les opérations achats /ventes.....	63
2.2.3 Les opérations prises/mises en pensions.....	63
2.2.4 Les ventes à réméré de titre.....	64
2.3 Les échéances des opérations.....	64
2.3.1 Le jour le jour.....	64
3. Les principaux taux d'intérêt calculé sur le marché interbancaire.....	65
3.1 Le taux moyens pondéré (TMP).....	65
3.2 Le taux moyen mensuel du marché monétaire (TMM).....	65
3.3 Le taux annuel monétaire.....	65
4. L'intervention de la Banque Centrale.....	66
Conclusion .....	67
Chapitre III : Les opérations d'interventions de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire.....	68
Introduction.....	69
Section1 : Aperçu sur la Banque d'Algérie.....	70
1. Présentation de la Banque d'Algérie.....	70
2. Définition de la Banque d'Algérie.....	71
3. Rôles et missions.....	71
4. Organisation de la Banque d'Algérie.....	72
5. Les fonctions principales de la Banque d' Algérie.....	74
5.1 L'émission de la monnaie.....	74
5.2 Les contres partis de l'émission de la monnaie.....	74
5.3 Créance sur le trésor.....	75
6. Le bilan de la Banque d'Algérie.....	75
Section2 : Présentation du marché interbancaire Algérien et de la (DMMF).....	76
1. Le marché interbancaire Algérien.....	76
1.1 Le cadre réglementaire.....	76
1.2 Les interventions sur le marché interbancaire.....	77
1.2.1 La qualité des interventions sur le marché interbancaire.....	77
1.3 Les acteurs du marché interbancaire.....	78
1.3.1 Les Banques commerciales.....	78
1.3.2 Les établissements financiers.....	78
1.3.3 Les investisseurs institutionnels.....	78
1.4 Les fonctions du marché interbancaire.....	78

1.4.1 Les durées.....	79
1.4.2 Les opérations traitées.....	79
1.4.3 Formes d'opérations effectuées sur le marché interbancaire Algérien...	80
1.4.4 Supports des opérations.....	84
1.4.5 Réalisation pratique des opérations interbancaires.....	84
1.5 Les taux d'intérêts sur le marché interbancaire Algérien.....	85
1.6 Le refinancement de la sécurité des transactions.....	86
1.7 La régulation du marché interbancaire.....	86
2 .Direction du marché monétaire et financier (DMMF).....	87
2.1 Missions et attributions.....	87
2.2 Organisation de la DMMF.....	87
2.2.1 La sous direction du marché de capitaux.....	88
2.2.2 La sous direction des opérations du marché monétaires.....	88
Section3 : Réalisation d'une opération d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché interbancaire.....	89
1. La procédure d'intervention du marché interbancaire.....	89
1.1 Première étape.....	89
1.2 Deuxième étape.....	90
1.3Troisièmeétape.....	90
2. L'évolution des transactions sur le marché interbancaire.....	90
2.1 Situation du marché interbancaire à terme.....	90
2.2 Situation du marché interbancaire le jour le jour.....	92
3. Les nouvelles modalités d'intervention de la Banque d'Algérie.....	94
3.1 L'adjudication des crédits par appel d'offre.....	94
3.1.1 Annonce de l'appel d'offre.....	94
3.1.2 Réception des offres.....	95
3.1.3 Résultat de l'adjudication.....	95
3.2 Les prises en pension de plusieurs jours.....	95
3.3 Les opération d'open market.....	96
3.4 L'intervention de fin tuning (Réglage fin).....	98
Conclusion.....	100
<b>Conclusion générale</b> .....	102
<b>Bibliographie</b> .....	106
<b>Liste des figures et tableaux</b> .....	111

<b>Liste des annexes.....</b>	<b>113</b>
<b>Table des matières.....</b>	<b>125</b>