

**RÉPUBLIQUE ALGÉRIENNE DÉMOCRATIQUE ET POPULAIRE  
MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA  
RECHERCHE SCIENTIFIQUE**

**UNIVERSITÉ MOULOUD MAMMÉRI DE TIZI OUZOU  
FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, COMMERCIALES  
ET DE GESTION  
DÉPARTEMENT DES SCIENCES ÉCONOMIQUES**

**MÉMOIRE**  
**En vue de l'obtention du diplôme de Magister en sciences**  
**économiques :**  
**Option : « Monnaie-Finance-Banque ».**

**THÈME**

**L'économie algérienne : économie d'endettement  
ou économie de marché financier ?**

Présenté par :  
M<sup>me</sup> SEDDIKI Fadila

Membres du jury :

Présidente : M<sup>elle</sup> BOUZAR Chabha, Professeur, UMMTO.

Rapporteur : M. AMMOUR Benhalima, Professeur, Université d'Alger.

Examineurs : M. TESSA Ahmed, Professeur, UMMTO.

M. BENNOUR Abdelhafid, Maître de Conférences (A), ESC-Alger.

Date de soutenance : .....20/03/2013.....

**RÉPUBLIQUE ALGÉRIENNE DÉMOCRATIQUE ET POPULAIRE  
MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA  
RECHERCHE SCIENTIFIQUE**

**UNIVERSITÉ MOULOUD MAMMÉRI DE TIZI OUZOU  
FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, COMMERCIALES  
ET DE GESTION  
DÉPARTEMENT DES SCIENCES ÉCONOMIQUES**

**MÉMOIRE**  
**En vue de l'obtention du diplôme de Magister en sciences**  
**économiques :**  
**Option : « Monnaie-Finance-Banque ».**

**THÈME**

**L'économie algérienne : économie d'endettement  
ou économie de marché financier ?**

Présenté par :  
M<sup>me</sup> SEDDIKI Fadila

Membres du jury :

Présidente : M<sup>elle</sup> BOUZAR Chabha, Professeur, UMMTO.

Rapporteur : M. AMMOUR Benhalima, Professeur, Université d'Alger.

Examineurs : M. TESSA Ahmed, Professeur, UMMTO.

M. BENNOUR Abdelhafid, Maître de Conférences (A), ESC-Alger.

Date de soutenance : .....20/03/2013.....

# **REMERCIEMENTS**

**Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à tous ceux qui m'ont apporté aide et assistance pour l'élaboration du présent mémoire.**

**Mes remerciements s'adressent particulièrement à mon encadreur M. AMMOUR Ben Halima, qui n'a ménagé aucun effort pour diriger ce travail.**

**Son professionnalisme et son expérience dans le domaine m'ont été bénéfiques.**

**Enfin, je tiens à saluer la grande famille : Administration, enseignants, étudiants, de l'université Mouloud Mammeri de Tizi Ouzou, Faculté des sciences économiques, des sciences commerciales et de gestion**

# DÉDICACES

*Je dédie ce modeste travail à toute ma famille.*

## Sommaire :

Introduction générale.....	1
<b>Chapitre introductif</b> : Finance des entreprises et réformes financières en Algérie.....	.8
Introduction.....	8
Section 01 : La finance des entreprises.....	10
Section 02 : Présentation des deux modes de financement : économies d'endettement et économies de marchés financiers.....	24
Section 03 : Les fondements théoriques des mutations financières et les réformes financières en Algérie.....	34
Conclusion.....	52
<b>Partie I</b> : Les mutations du système bancaire et la régulation monétaire après 1990	
Introduction de la première partie.....	53
<b>Chapitre 01</b> : Le financement par le crédit bancaire en Algérie.....	55
Introduction.....	55
Section 01 : Evolution du système bancaire algérien.....	57
Section 02 : Le crédit bancaire et sa contribution au financement de l'économie en Algérie.....	71
Conclusion.....	82
<b>Chapitre 02</b> : Le marché monétaire et la régulation monétaire en Algérie à partir de 1991.....	84
Introduction.....	84
Section 01 : La réforme du marché monétaire algérien.....	84
Section 02 : L'évolution de la régulation monétaire en Algérie .....	96
Section 03 : L'évolution du refinancement des banques en Algérie.....	113
Conclusion.....	123
Conclusion de la première partie.....	124

**Partie II** : Evaluation du degré de développement du marché financier en Algérie

Introduction de la deuxième partie.....	126
<b>Chapitre 01</b> : Le marché financier algérien et sa contribution au financement de l'économie nationale.....	126
Introduction.....	126
Section 01 : Rappel historique : Création d'un marché financier en Algérie.....	127
Section 02 : Marché financier algérien : Structure, organisation et fonctionnement....	136
Section 03 : Evolution du marché financier algérien et sa contribution au financement de l'économie nationale.....	155
Conclusion.....	187
<b>Chapitre 02</b> : Problèmes et perspectives du marché financier algérien.....	188
Introduction.....	189
Section 01 : Les facteurs responsables du blocage de l'essor du marché boursier .....	189
Section 02 : Etude pratique.....	196
Section 03 : Recommandations pour le développement du marché financier algérien.....	208
Conclusion du chapitre.....	216
Conclusion de la deuxième partie.....	218
Conclusion générale.....	220
Bibliographie.....	223
Liste des abréviations.....	229
Liste des tableaux.....	231
Liste des graphiques et schémas.....	233
Annexes.....	235
Table des matières.....	287

# **Introduction générale**

**Introduction générale :**

Il est admis aujourd'hui que l'efficacité du secteur financier est un facteur déterminant de la croissance économique d'un pays et son degré du développement conditionne la réussite des politiques économiques.

La référence au financement par endettement remonte à une distinction établie en 1974 par John Richard HIKS. Cette distinction conduit à voir dans l'économie d'endettement une économie dans laquelle les agents à besoin de financement ont essentiellement recours au financement externe indirect. Le rôle des intermédiaires financiers est ici déterminant. L'économie de marché financier se caractérise, au contraire, par le recours principal au financement externe direct. Les marchés monétaires ou financiers permettent aux agents emprunteurs d'obtenir les capitaux des agents à capacité de financement.

L'extension et le perfectionnement des marchés financiers ont ancré le passage, dans les années 1980, d'une économie d'endettement à une économie de fonds propres dans la majeure partie des pays industriels. Cette progression du système de financement direct par la création des marchés financiers permet de résoudre le problème de l'accès limité au financement dans un système de financement indirect. En effet, les agents économiques connaissent rarement un équilibre parfait entre leurs recettes et leurs dépenses : ils se trouvent en situation de capacité ou de besoin de financement. Le bon fonctionnement de l'activité économique suppose alors que les capacités de financement puissent être mises à la disposition des besoins de financement. La rencontre peut se faire directement sur les marchés de capitaux.

Les économies des pays en développement sont caractérisées, et pour longtemps, par une faiblesse du revenu national, une crise de plus en plus croissante de la dette extérieure et des déséquilibres en matière de budget et de balance des paiements. Les gouvernements de ces pays ont des stratégies de développement basées, en grande partie, sur l'intervention de l'Etat dans les activités économiques et sociales, par le biais d'entreprises publiques généralement moins rentables et moins efficaces que celles du secteur privé.

Le financement des économies en développement est assuré, dans la majorité de ces pays, par le secteur bancaire.

Le sous développement et la pauvreté propres aux pays du tiers monde, ne peuvent être éliminés qu'à travers l'investissement massif et ordonné.

La création de nouvelles institutions financières, ou le renforcement de celles existantes permet notamment à ces pays de se doter d'un système financier favorisant une allocation efficace des ressources.

C'est pourquoi plusieurs pays en développement s'efforcent de développer leur secteur financier en mettant en place un arsenal de réformes monétaires, bancaires et financières.

C'est ainsi que certains pays sous-développés ont entrepris des programmes qui visent à développer leurs marchés financiers et favoriser l'atteinte des objectifs tracés par les plans de développement.

La gestion de l'économie d'un pays marque, d'une manière significative, la configuration du système financier. Dans un contexte d'économie centralisée, le Trésor public constitue le cœur même du système financier dans le sens où il assure la fonction de catalyseur et de pourvoyeur de ressources financières. Ce rôle a été attribué, au Trésor public algérien au lendemain de l'indépendance, avec l'adoption du projet de développement de l'économie et la primauté au financement de l'investissement et de la production. Pour ce faire, les ressources financières reposaient, pour la majeure partie sur la rente pétrolière, l'épargne privée étant quasiment exclue de schéma de financement.

Les fonds prêtables ainsi constitués ne pouvaient satisfaire l'accroissement permanent des besoins de financement des entreprises publiques. Cette situation a été d'autant plus exacerbée par le choc pétrolier de 1986 qui a révélé l'impasse dans laquelle se trouvait le système financier algérien. La Banque Centrale d'Algérie est devenue, de ce fait, la principale source de financement des besoins du Trésor Public.

Cette crise a révélé l'exigence de profondes réformes du système économique et de son mode de fonctionnement. Elle a conduit à un programme de réformes structurelles qui allait être systématisé à partir de 1989. L'objectif étant la refonte du système institutionnel et juridique de l'économie administrée et centralisée en vue de sa transition vers l'économie de marché.

A l'instar des Pays en Voie de Développement (PVD), l'Algérie s'est engagé donc, dès la fin des années 80 et le début des années 90, dans un processus de réformes pour notamment libéraliser son économie et donc déréglementer son système financier surtout dans le cadre du programme

d'ajustement structurel visant à adapter le secteur financier à l'économie de marché. Ces réformes avaient pour but d'éliminer les distorsions qui ont pesé sur son développement.

Le système financier algérien est, assez souvent, décrit, dans les écrits consacrés à l'analyse des modes de financement de l'économie, comme un exemple type d'un système marqué par les caractéristiques d'une économie d'endettement. L'importance des crédits bancaires dans le financement des entreprises, les contraintes de financement des banques et de la banque centrale, l'endettement structurel des entreprises auprès des banques et des banques auprès de la banque centrale, la nature endogène de la création monétaire, la pratique de taux d'intérêt fondent, assez souvent, ce jugement. Cependant, à partir des années 1990, un vaste programme de réformes financières a été engagé en Algérie.

### **1- L'importance de la recherche:**

L'importance de ce travail de recherche apparaît à travers :

- 1- Le contexte actuel de l'économie algérienne : une économie en transition vers l'économie de marché financier ;
- 2- L'importance et le rôle du marché des capitaux (marché monétaire et marché financier) dans cette mutation de l'économie ;
- 3- L'importance de la régulation monétaire par les mécanismes du marché (instruments indirects).
- 4- La mobilisation de l'épargne nationale.
- 5- L'ouverture de l'économie algérienne sur l'extérieur, les éventuelles contraintes de l'adhésion de l'Algérie à l'OMC et les engagements de l'Algérie à travers l'accord d'association conclu avec l'Union Européenne ;

### **2- Les objectifs de la recherche :**

Sensibiliser davantage les étudiants sur la nécessité de prendre en charge les problèmes de financement qui nuisent actuellement à un bon nombre de pays en voie de développement.

### **3- La problématique du travail de recherche:**

La problématique principale que nous proposons tourne autour du questionnement fondamental suivant :

**La loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit instituant un marché financier en Algérie, a t-elle poussé le passage de l'économie algérienne d'une économie d'endettement à une économie du marché financier avec une nouvelle alternative de financement de l'activité économique ? En d'autres termes, est-ce que le vaste programme de réformes lancées par les pouvoirs publics, en Algérie, pour réhabiliter le secteur financier, a abouti à une mutation profonde du système financier algérien et a entraîné un basculement vers un financement par titrisation ?**

Cette problématique principale sous-tend plusieurs sous questionnements qui peuvent être formulés comme suit :

- 1-L'économie algérienne demeure t- elle toujours une économie d'endettement ?
- 2- Pourquoi n'enregistre-t-on pas à présent un engouement de la part des opérateurs économiques vers le financement par titrisation? En d'autres termes, pourquoi nos opérateurs économiques privés continuent- ils à préférer le financement par le crédit bancaire et de tourner le dos, ou carrément ignorer le marché financier ?
- 3- Quel est le rôle que peut jouer le marché des capitaux dans la croissance économique d'un pays ?
- 4-Quelles sont les entraves actuelles au bon fonctionnement du marché des capitaux en Algérie ?
- 5-Quelle stratégie à adopter pour activer la bourse d'Alger et sa participation dans le financement de la croissance?

### **4- Les hypothèses de recherche:**

A la lumière des questions posées et dans l'espoir de réaliser les objectifs visés, les d'hypothèses suivantes doivent être testées :

- 1-L'économie algérienne demeure toujours une économie d'endettement.

2-La mauvaise compréhension de l'importance du rôle du marché boursier, le non développement de cette structure, la non mise à niveau des entreprises privées algériennes sont des facteurs bloquants pour l'introduction des entreprises privées algériennes à la Bourse d'Alger.

3- L'absence d'une culture boursière chez le grand public et d'une culture managériale dans les entreprises constituent une cause fondamentale qui entrave le non développement du marché financier en Algérie.

#### **5- La méthodologie de recherche :**

Afin d'apporter des éléments de réponse à la problématique posée, nous avons jugé utile de recourir à la méthode descriptive et analytique, et cela dans le but de cerner quelques concepts théoriques relatifs à la finance d'entreprises (les différents modes de financement de l'activité économique et la distinction entre le modèle d'économie d'endettement et le modèle d'économie de marché financier) et montrer les origines des mutations financières en Algérie. Cette démarche conduit à une étude empirique afin de voir les résultats des diverses mesures entreprises, en Algérie, par les pouvoirs publics dès le début des années 1990 sur la mutation du système financier algérien.

Afin d'étayer notre travail, nous avons conduit une enquête au niveau de toutes les entreprises introduites en bourse d'Alger. Nous avons distribué des questionnaires à un grand nombre de chefs de grandes entreprises privées non introduites en bourse ... Par un travail de terrain, nous avons essayé de détecter les réalités auxquelles est confronté le développement du marché financier algérien, afin de tenter de démontrer au mieux combien le marché pourrait être important pour le développement économique, et pour découvrir aussi les conditions nécessaires permettant d'arriver à faire de cette hypothèse une réalité économique.

#### **6- La structure du mémoire :**

Nous avons structuré notre travail en deux parties, devancées par un chapitre préliminaire. Dans ce chapitre, intitulé : « la finance d'entreprise et réformes financières en Algérie », nous étudierons, en premier lieu, l'importance du système financier dans le financement de l'économie dont les modes d'intervention permettent de répondre aux besoins des épargnants et des

investisseurs. Nous passerons par la suite, en second lieu, à la présentation des différentes caractéristiques du modèle d'économie d'endettement et du modèle d'économie de marché financier pour bien saisir la différence entre ces deux modèles, puis nous aborderons, en dernier lieu, les origines des mutations financières en Algérie ainsi que la présentation des grands traits des réformes économiques et financières entreprises en Algérie depuis l'année 1990.

La première partie qui aborde les mutations du système bancaire et la régulation monétaire après 1990 en Algérie est subdivisée en deux chapitres :

- Le premier chapitre intitulé « le financement par le crédit bancaire en Algérie » donne un rappel historique sur le système bancaire algérien afin de bien montrer les changements qu'a connu ce secteur surtout après les réformes entreprises après 1990 notamment dans sa micro structure, dans ce chapitre aussi nous étudierons le degré de contribution du secteur bancaire au financement de l'économie et cela à travers l'analyse de l'évolution des crédits à l'économie et du ratio crédits à l'économie/PIB.

- Le deuxième chapitre intitulé « le marché monétaire et la régulation monétaire en Algérie à partir de 1991 », traite de la réorganisation du marché monétaire, sa part dans le refinancement des banques et dans le financement des besoins de l'Etat.

Quant à la deuxième partie, consacrée à l'évaluation du degré de développement du marché financier algérien. Elle est subdivisée en deux chapitres :

- Le premier chapitre a pour objet de mesurer le degré de contribution du marché financier algérien au financement de l'économie. Nous allons présenter d'abord, dans ce chapitre, la chronique de la mise en place de cette institution, sa microstructure, son organisation et une description de son fonctionnement sur le plan réglementaire et structurel. Puis, nous allons tenter de quantifier le degré de développement de la bourse d'Alger à travers des mesures empiriques permettant de donner un reflet fidèle de son évolution, en le comparant avec le marché financier de Tunis et de Casablanca.
- Nous tenterons, dans le deuxième chapitre intitulé : « problèmes et perspectives du marché financier algérien », de mettre en exergue les facteurs qui continuent à influencer sur le développement du marché financier algérien. Et pour étayer notre travail, nous

présenterons, par la suite, les résultats d'une enquête effectuée sur un ensemble d'entreprises afin de détecter, de plus près, les réalités auxquelles est confronté le développement du marché financier algérien. Saisissant cela, nous essayerons, en fin, de proposer des mesures correctives concrètes et adaptées aux spécificités de l'Algérie pour une meilleure activation du marché financier algérien.

## **Chapitre introductif :**

Finance des entreprises et réformes  
financières en Algérie

**Chapitre introductif: Finance des entreprises et réformes financières en Algérie****Introduction au chapitre introductif:**

Pour assurer le financement de l'économie, le système financier présente des structures et des réseaux de transmission que les auteurs notamment J.G Gurley et E.S Shaw regroupent en trois (03) : le circuit interne, le circuit direct et le circuit indirect.

Le financement indirect dont l'acteur principal est la banque, consiste à ce que cette dernière, collecte les fonds du public et les octroie sous forme de crédits aux entreprises ayant des besoins financiers et ce, afin de réaliser une expansion ou tout simplement pour maintenir son activité en marche.

Par ailleurs, le financement direct consiste en la rencontre directe entre les investisseurs (les épargnants qui ont des excédents de fonds) et les agents économiques (qui ont des besoins en capitaux tel que les entreprises, les collectivités publiques et l'Etat) afin de financer leurs projets. Jusqu'au début de la première guerre mondiale, les mouvements de capitaux n'enregistrent pas d'entraves majeures, car ils étaient dans leur majorité investis dans des titres négociables, pour financer des infrastructures à long terme. Pour un petit rappel historique, la grande crise des années trente a été un fléau aveugle et généralisé : rares sont les pays qui ont été épargnés, le désastre était parti du nouveau grand géant industriel du monde ( Etats-Unis), la crise de 1929 était avant tout un effondrement généralisé de la production , dans la quasi-totalité du monde industrialisé puis suivi d'une baisse générale des prix ( 35% en moyenne dans les pays les plus modernes)<sup>1</sup>, qui a provoqué une dislocation du commerce mondial ( soit une baisse du commerce mondial de 69%) et la montée de chômage. En effet, depuis la fin de la deuxième guerre mondiale, l'économie évolue généralement, dans le sens de celle d'endettement, cette dernière, est caractérisées par le recours extrêmement important au système de l'intermédiation bancaire. Cependant, ce système de financement est assez dirigiste. Dans ce cadre, dès la fin des années 1970, et suite aux deux chocs pétroliers (1973 -1974) et (1978-1979) les Etats mettent fin à ce mode de financement de l'économie, pour suivre un système plus direct sur le marché (le système d'économie de marché) au début des années 1980.

---

<sup>1</sup> B. GAZIER, « La crise de 1929 », presses universitaires de France, 4<sup>ème</sup> éd, Paris 1, 1995,p 49.

Les mutations financières qu'a connues le monde durant les années 70 ont engendré des changements significatifs à la fois sur les mécanismes de financement de l'économie et sur l'activité des institutions, en particulier, celles des intermédiaires financiers.

Depuis cette date, le monde ne cesse de connaître des mutations financières, ces dernières n'étaient que la résultante logique et incontournable de ce qu'on appelle la globalisation financière et la révolution technologique. Tous ces facteurs ont contribué à l'émergence d'une économie de marché de capitaux qui vient compléter, concurrencer, et parfois se substituer à l'économie d'endettement dite économie de crédit.

En Algérie, le problème de la réforme du système financier s'est posé depuis les années quatre vingt dix après l'échec du modèle d'économie planifiée. Cette dernière ne se limite pas au système bancaire, comme l'on pourrait le penser, mais elle le dépasse pour se situer sur le système financier lui-même.

Dans le cadre des réformes économiques entreprises depuis quelques années, notre pays a entamé une entrée progressive dans l'économie de marché en adaptant les procédures et les législations internes aux tendances de l'économie mondiale.

Aussi, la présente étude a pour objet de procéder, en premier lieu, dans une première section à une analyse synthétique de l'importance du système financier dans le financement de l'économie dont les modes d'intervention permettent de répondre aux besoins des épargnants et des investisseurs. La deuxième section traitera de la distinction entre le modèle d'économie d'endettement et le modèle d'économie de marché financier et enfin, la troisième section traitera des mutations financières, d'une manière générale, dans le monde, et en Algérie, en particulier.

**Section 01 : Introduction à la finance des entreprises****Introduction :**

Au sens large, la finance est l'ensemble des activités qui organisent et permettent le financement des agents économiques ayant des besoins de capitaux (comme par exemple les entreprises ou les Etats) par les agents ayant des surplus (typiquement les ménages épargnants).

Le terme de finance s'applique donc à la recherche de financement (en particulier par les entreprises), à la recherche par les détenteurs de surplus de capitaux de placement et enfin à tous ceux qui organisent la convergence entre ces deux types d'acteurs (les marchés financiers, les banques et les autres institutions financières). Le postulat de base de la finance est que l'argent a un prix (la rentabilité exigée par celui qui apporte les capitaux). La finance mettra toujours cette rentabilité exigée au regard du risque encouru par l'apporteur de capitaux.

La typologie établie en 1960 par J. Gurley et E. Shaw distingue entre finance directe et finance indirecte selon la nature du rôle joué par les intermédiaires financiers.

**La Finance directe** correspond à une situation dans laquelle les agents économiques ayant des excédents de capitaux financent directement les agents ayant des besoins de financement, les intermédiaires financiers jouent alors un rôle de conseil et de placement.

**Dans la Finance indirecte**, les intermédiaires financiers achètent les titres émis par les entreprises et, pour se financer, émettent eux-mêmes des titres auprès des épargnants. Le monde financier sert alors d'écran entre demandeurs et pourvoyeurs de capitaux.

**Sous section (01) : Besoin et capacité de financement**

Certains agents économiques dégagent durablement ou momentanément un revenu supérieur à leurs dépenses, c'est-à-dire qu'ils disposent d'une capacité de financement à laquelle ils recherchent un emploi. Ce groupe d'agents est considéré comme agents à capacité de financement.

Au contraire, d'autres agents économiques souhaitent dépenser plus que leur revenu, ils ont donc un besoin de financement.

Parmi les agents à capacité de financement, on peut recenser :

- **Les entreprises** : l'entreprise est souvent demandeur de capitaux mais elle peut aussi vouloir investir des disponibilités. Parmi les solutions possibles, elle peut opter pour un investissement par valeurs mobilières.

Par ailleurs, certaines entreprises disposent en permanence d'une capacité de financement, à court terme, en raison d'un excédent de trésorerie dû à la nature de leurs activités (la grande distribution règle les fournisseurs à crédit, alors qu'elle est payée au comptant), et à long terme, car leurs investissements sont inférieurs à leur épargne.

- **Les ménages** : ils sont les principaux agents à capacité de financement. Ils jouent donc un rôle primordial dans le financement de l'économie moyennant une rémunération. Les ménages disposent d'une capacité de financement (épargne) qu'ils vont confier aux agents à besoin de financement et de ce fait permettre à ces derniers d'investir dans des projets.

- **Les compagnies d'assurance** : Elles perçoivent de leurs assurés des primes qui sont payées pour couvrir certains risques. La totalité des primes n'est pas absorbée entièrement dans les règlements des sinistres. A cet effet, les compagnies d'assurance ont, à leur disposition, des disponibilités importantes qu'elles peuvent placer à long terme.

- **Les banques** : La banque collecte des capitaux auprès des particuliers et des entreprises qu'elle peut utiliser sous forme de crédits accordés à sa clientèle ou qu'elle peut placer en souscrivant des valeurs mobilières.

- **Des sociétés d'investissement** : Le particulier ne dispose pas le plus souvent d'une épargne importante et il hésite à courir le risque d'investir son épargne en souscrivant des montants importants à ses yeux sur une ou plusieurs valeurs mobilières, il pourra alors se tourner vers les sociétés d'investissements, en particulier les SICAV ( sociétés d'investissements à capital variable) qui sont des filiales de banques ou de compagnies d'assurance principalement.

De l'autre côté, parmi les agents qui peuvent avoir un besoin de financement, on trouve :

- **Les entreprises** : la plupart des entreprises font appel à des fonds externes afin de financer leurs projets d'investissement. Les ressources générées au niveau interne sont souvent insuffisantes pour financer la politique d'investissement.

- **L'Etat et les collectivités locales**: les Etats ont un besoin de financement lors des déficits budgétaires et de la dette anciennement contractée.

- **Les ménages** : parfois les ménages doivent faire face à des dépenses (c'est le cas notamment lorsque les ménages souhaitent changer de voiture ou acquérir un logement).

Les mêmes agents peuvent être à la fois emprunteurs et prêteurs (une entreprise peut à la fois emprunter sur le marché obligataire et faire crédit à ses clients), de sorte que la distinction théorique entre agents à capacité de financement et agents à besoin de financement est plus utile

en macroéconomie que dans l'analyse microéconomique des opérations financières, où l'on parle plutôt de prêteurs (ou d'investisseurs) et d'emprunteurs.

**Sous section (02) : Financement externe-interne, financement direct-indirect :**

**1.2.1. Financement interne- financement externe :**

**1.2.1.1. Le financement interne ou autofinancement :**

Il correspond à la situation où un agent économique en particulier une entreprise, finance l'achat de son capital par ses propres ressources, c'est-à-dire que l'autofinancement est un moyen par lequel l'entreprise satisfait son besoin de financement à l'intérieur de l'entreprise (ressources générées par l'activité de l'entreprise).

Le montant de ce dernier est constitué de la somme des bénéfices non distribués, des dotations aux amortissements de l'exercice et des dotations aux provisions de l'exercice à caractère de réserve.

**a/Avantages et inconvénients de l'autofinancement :**

**a-1/Les avantages :**

- L'autofinancement met à la disposition de l'entreprise une masse de capital supérieur à ses besoins normaux. Ceci a pour effet de favoriser des investissements dont le rendement est suffisant et la rentabilité de l'entreprise se trouvera augmentée.
- Il est considéré comme une source de financement facile à la portée de l'entreprise.
- C'est un moyen de financement accessible, et très flexible (dégagé progressivement tout au long des exercices).
- Il préserve l'indépendance financière et la gestion de l'entreprise vis-à-vis des autres institutions et d'autres personnes (dans la mesure où elle n'a pas à solliciter des ressources externes).
- Il favorise la croissance à long terme.
- Il allège les charges financières et accroît la rentabilité des actionnaires.

**a-2/Les limites de l'autofinancement :**

L'indépendance vis-à-vis d'autrui signifie l'absence de contraintes externes et de compte à rendre, ce qui augmente le risque d'induire à des erreurs dans le choix d'investissements, c'est-à-dire un gaspillage de ressources pour l'investisseur et pour la collectivité dont l'investisseur fait partie. En effet :

- Il est vrai qu'en s'autofinçant, l'investisseur ne subit pas de charges financières mais, il ne faut pas oublier que s'il s'agit d'un mauvais choix d'investissement, il y aura un manque à gagner notamment si cette épargne a été bien placée et/ou, empruntée à autrui. La négligence du coût d'opportunité est à l'origine des mauvais choix, donc un gaspillage des ressources.
- Le gaspillage d'argent est l'un des facteurs fondamentaux de l'inflation qui peut déboucher sur une grave crise, une véritable catastrophe pour le système productif et l'économie nationale.
- L'autofinancement peut être aussi inflationniste dans le cas d'un mauvais choix de projet d'investissement, car l'investisseur sera incapable de développer suffisamment sa productivité pour dégager un surplus. Ce qui peut induire à une augmentation abusive des prix.

C'est ce que certains appellent inflation par le cash flow.

**1.2.1.2. Le financement externe :**

Généralement, l'autofinancement ne se réalise pas ou se révèle insuffisant pour financer une fraction importante des projets des investisseurs. La croissance économique risquerait alors d'être entravée par une insuffisance de financement. D'où donc nécessité de faire appel à l'épargne d'autrui.

Selon Myers et Majluf (1984), le financement externe est un « second best » auquel l'entreprise recourt lorsque ses capitaux mis en réserve ne suffisent pas à financer des projets d'investissement<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Bulletin de la Banque de France, « Structure financière des entreprises industrielles françaises : une approche en termes de convention de financement », bulletin n°57, septembre 1998 , P 20.

Le financement externe des agents à besoin de financement auprès de ceux qui dégagent une capacité de financement peut se réaliser selon deux (02) modalités : la finance (ou le financement) directe ou indirecte (intermédié).

### **1.2.2. Financement direct-financement indirect :**

#### **1.2.2.1. Le financement direct :**

Le financement direct consiste en une mise en rapport direct de l'emprunteur ayant une capacité de financement et du prêteur ayant un besoin de financement.

L'agent économique ayant un besoin de financement émet un titre (action, obligation, bon du trésor...) qui est acquis par un agent disposant d'une capacité de financement. C'est un financement direct, car la créance détenue par l'agent qui épargne est la contrepartie de la dette de celui qui emprunte.

Ainsi, l'acquisition par un ménage d'une action émise par une société relève de la finance directe. Les prêteurs ultimes, tout comme les emprunteurs finals, sont généralement des agents non financiers (ou agents non bancaires (ANB)).

L'émission des actions, obligations et divers titres d'emprunt qui sont appelés des valeurs mobilières s'effectue sur le marché des capitaux ou des fonds prêtables qui se subdivise en marché financier ( pour les titres à long terme telles que les actions et les obligations) et marché monétaire ( pour les titres à moyen et court terme appelés des papiers commerciaux).

Les titres remis par les emprunteurs non financiers sont selon la terminologie désormais usuelle de J.Gurley et E.Shaw<sup>3</sup> qualifiés de titres « primaires ». S'ils sont acquis directement par les prêteurs, c'est que leurs caractéristiques (liquidité, rendement, degrés de risque) sont adaptées aux exigences des épargnants. Il est nécessaire, l'existence, en particulier d'un marché secondaire de ces titres, marché sur lequel se négocient ces titres et qui permettent aisément aux prêteurs de s'en dessaisir pour recouvrer leur épargne, ou que ces titres puissent être refinancés sur un marché particulier<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> La monnaie dans une théorie des actifs financiers, Cujas, 1974. Pour un aperçu de C.Descamps dans le dictionnaire des grandes œuvres économiques, Dalloz, 2002.

<sup>4</sup> L'expression de refinancement désigne les méthodes qu'utilisent les institutions financières (en particulier les banques) pour satisfaire leurs besoins de monnaie centrale.

**a/ Avantages et limites du financement direct :**

**a-1/ Les avantages :**

Ce mode de financement comporte plusieurs avantages :

- Il permet aux investisseurs, aux entreprises notamment, de trouver des sources de financement saines sur le plan économique puisqu'il s'agit des sources d'épargne ;
- Il contraint les investisseurs non seulement à bien tenir compte du coût de financement, mais aussi à bien gérer leurs investissements, pour éviter non seulement la sanction des actionnaires au sein des assemblées générales, mais aussi et surtout l'effondrement du cours : les titres en bourse du fait de la désertion des détenteurs – facteur de faillite ou à l'origine des attaques des "raiders" avec OPA et OPE ( offre publique d'achat/ offre publique d'échange) ;
- Il permet à une économie de disposer d'un marché de capitaux capable non seulement de mobiliser l'épargne nationale mais également l'épargne d'autres pays.

Le financement direct permet à l'entreprise de :

➤ **diversifier ses sources de financement :**

En entrant en bourse, l'entreprise sollicite les ressources des épargnants, petits ou grands, et des institutionnels. Ces derniers forment un potentiel important auquel l'entreprise peut recourir en cas de besoin de financement. La bourse et le marché financier en général offrent l'opportunité de lever des capitaux sous forme de fonds propres ou d'emprunts à des conditions plus avantageuses en comparaison avec les sources classiques de financement, du point de vue taux d'intérêt et durée. Ceci permet, à côté du renforcement des fonds propres, de réduire les frais financiers de l'entreprise, d'augmenter sa rentabilité et d'accroître sa compétitivité. Aussi, la cotation des titres de l'entreprise en bourse favorise-t-elle une meilleure appréciation du risque de l'entreprise par la communauté des prêteurs et par conséquent, une amélioration de ses conditions de financement.

➤ **d'améliorer son image :**

L'entreprise cotée en bourse verra rapidement son image et sa crédibilité s'affirmer, ce qui lui permettra de mieux négocier ses affaires avec ses fournisseurs et ses banquiers. Le capital social,

suffisamment diffusé auprès d'un large public, permet à l'entreprise de s'assurer une clientèle potentielle importante. La cotation en bourse se révèle ainsi pour l'entreprise, un moyen privilégié de communication et de publicité. La promotion de cette dernière devient alors l'affaire de ses actionnaires-clients.

➤ **de motiver ses salariés :**

A côté des économies réalisées au niveau du recours au marché financier par rapport aux sources de financement classiques et à côté du renforcement du prestige, de la crédibilité et de la transparence de l'entreprise, la cotation en bourse constitue un facteur de fierté pour le personnel de l'entreprise car il appartient désormais à l'élite des entreprises. En tant qu'entreprise cotée, la société serait en mesure de proposer à ses principaux dirigeants ainsi qu'aux autres salariés des formules d'intéressement très incitatives en leur accordant des titres de la société. Les dirigeants et les salariés mesureraient de manière tangible tout l'intérêt qu'ils ont à ce que les actions augmentent. Ils se sentiraient directement concernés par les résultats de leur entreprise.

Malgré les caractéristiques citées précédemment, l'intermédiation par le marché présente certaines limites:

**a-2/Les limites du financement par le marché des capitaux :**

La première est liée aux coûts de transaction, élevés sur le marché financier. En effet, le financement sur ce marché implique que chaque prêteur évalue la solvabilité de l'emprunteur, par une sélection efficace des demandes et un contrôle rigoureux de l'exécution des projets. Ceci est extrêmement coûteux pour un prêteur individuel, raison pour laquelle les prêteurs portent leur choix sur le financement des entreprises ne nécessitant pas une surveillance accrue, de telles entreprises ne peuvent être que des entreprises de grande envergure ayant une réputation indéniable et dont la qualité du portefeuille est telle que les risques de faillite soient quasi nuls<sup>5</sup>.

La deuxième limite est liée aux coûts d'asymétrie d'information ; en effet, les marchés financiers sont ordinairement caractérisés par les asymétries d'information entre prêteurs et investisseurs. Si les emprunteurs disposent de suffisamment d'informations quant à la qualité de

---

<sup>5</sup> Cette limite explique pourquoi certaines entreprises éprouvent des difficultés à lever des fonds sur le marché financier en raison de leur taille ; leur niveau insuffisant de rentabilité et leur structure organisationnelle.

leurs projets, leur exactitude et leur droiture de conscience, les prêteurs eux ne peuvent s'appuyer que sur un jugement plus ou moins arbitraire des particularités exactes des emprunteurs.

Entre emprunteurs et investisseurs, l'asymétrie peut revêtir deux formes principales :

- L'asymétrie d'information ex-anté ou « sélection adverse » formalisée initialement par AKERLOF (1970) ayant trait à la qualité de l'emprunteur.
- L'asymétrie ex-post ou « aléa moral » formalisée initialement par K.ARROW ayant trait au comportement de l'emprunteur une fois le crédit accordé.

Dans le financement direct, les entreprises subissent des contraintes et courent certains risques. En plus des coûts liés à l'introduction en bourse, il y a les publications régulières concernant la situation de l'entreprise et les risques de perte de contrôle.

**\* Les contraintes et les risques courus par l'entreprise:**

Les contraintes les plus souvent mentionnées sont dues d'une part, aux coûts liés à l'introduction en bourse, et d'autre part aux coûts et conséquences liés à la présence sur la cote.

➤ **Publications régulières et révélation de l'information :**

Dès qu'une entreprise est cotée, elle doit tenir le public régulièrement informé de sa situation et de toute décision pouvant affecter son patrimoine. Cette obligation de transparence vis-à-vis du marché est une contrainte coûteuse financièrement et stratégiquement pour l'entreprise. Financièrement, l'entreprise doit supporter les honoraires de certification de comptes et de publications au bulletin officiel de la cote. Stratégiquement, toute l'information sensible sur sa situation et son avenir est révélée au public et particulièrement à ses concurrents.

Lorsque l'entreprise désire aussi ponctuellement faire appel public à l'épargne, elle est soumise à des contraintes informationnelles relatives à l'utilisation des capitaux; autant de dispositions qui engendrent des coûts, mais nécessaires pour garantir la sécurité des épargnants.

➤ **Les risques de perte de contrôle :**

Un des risques pour l'entreprise qui va en bourse le plus souvent avancé, est la perte de contrôle de l'entreprise par ses anciens propriétaires. En effet, les sociétés dont le capital n'est pas largement contrôlé par un groupe financier ou un actionnaire principal et qui sont considérées comme sous-évaluées, sont estimées souvent par les « boursiers » comme « opérables ». Cela veut

dire qu'elles pourraient faire l'objet d'Offre Publique d'Achat (OPA) ou d'Offre Publique d'Echange (OPE) par un autre groupe ou une société concurrente. Les OPA et OPE sont considérées « amicales » ou « hostiles » selon qu'il y ait accord ou non entre le groupe acquérant et la société visée. Ces opérations peuvent évoluer en bataille financière si des contre-OPA / contre-OPE sont lancées par des groupes rivaux.

Les contraintes et/ou inconvénients sont d'une grande importance lorsqu'il s'agit pour l'entreprise de prendre une décision. De l'arbitrage, entre avantages et contraintes de l'introduction en bourse, résulte les motivations et les réticences des décideurs à la prise de décision.

### 1.2.2.2. Le Financement indirect :

Ce type de financement correspond à l'intermédiation<sup>6</sup> qui est la situation dans laquelle une institution financière est un intermédiaire entre les agents à besoin de financement (ABF) et les agents à capacité de financement (ACF). En effet, l'institution financière collecte des ressources auprès des ACF qu'elle transforme au profit des ABF.

On dit qu'il y a intermédiation dans la mesure où la créance détenue par les agents à excédent (comptes bancaires, livrets) est différente de la dette des agents à déficit, et ce d'autant plus qu'une partie de l'intermédiation correspond à la capacité des banques à créer de la monnaie, en accordant des crédits aux agents économiques sans collecte d'épargne préalable.

**Schéma n°01** : Le circuit de financement indirect (intermédié).



*Source : Construit par nous-mêmes.*

Le recours au financement externe indirect ou intermédiaire peut signifier :

<sup>6</sup> En fait, on doit distinguer deux (02) types de travail d'intermédiation : intermédiation de marché ou de services, et intermédiation financière stricto sensu. Dans le premier cas, les institutions financières se contentent de rendre de multiples services aux autres agents économiques telle que la gestion de portefeuille, de comptes courants, les services d'assistance... Dans le second cas, elles font de la transformation des dépôts d'épargne en crédits, elles créent de la monnaie pour octroyer des crédits.

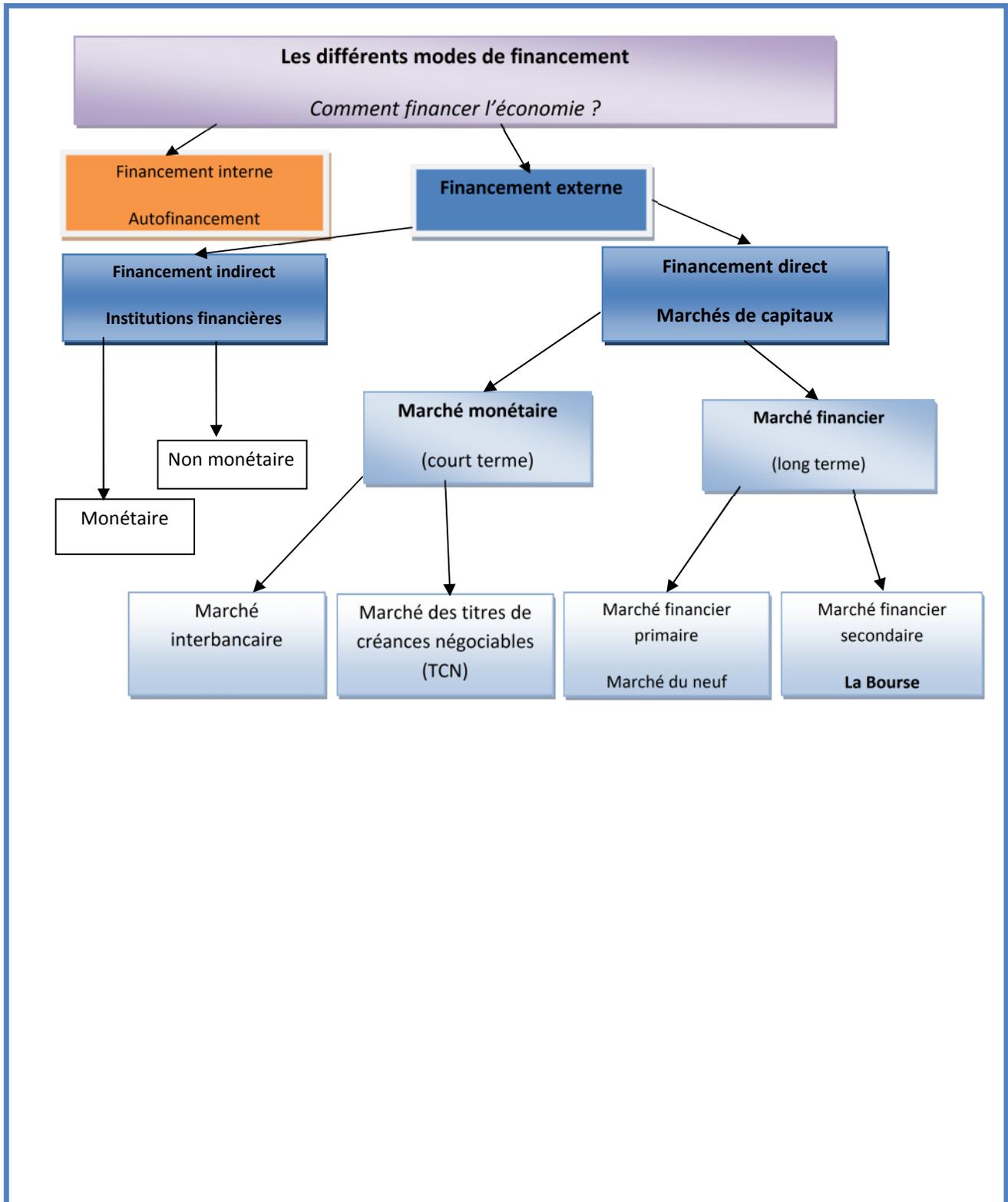
- La faiblesse des fonds propres des entreprises donc du taux de marge de ces dernières à l'égard des besoins d'investissement.

Cependant, le financement externe intermédié n'est pas forcément un signe de faiblesse. Son importance est la preuve manifeste d'une économie développée au sein de laquelle les agents économiques font confiance aux institutions financières qui sont capables de leurs offrir de multiples services utiles, de multiples produits financiers correspondants à leurs réels besoins.

- L'épargne des ménages est insuffisante, ce qui peut être expliquée par la faiblesse de l'épargne globale, donc du revenu disponible global des ménages ou un important effort d'investissement en logement de ces ménages, donc un important endettement qui lui est lié, soit par le refus des ménages de financer directement les entreprises, ce qui peut signifier une aversion de ces ménages pour les risques, ou un grand désir de ces derniers de conserver leur épargne liquide ou semi-liquide pour une éventuelle consommation.

- Il peut signifier aussi une forte inflation en longue période dans l'économie, qui incite à l'anticipation inflationniste par les agents économiques et notamment les entreprises, ce qui accroît l'effet de levier de l'endettement.

Schéma n°02 : Les différents modes de financement de l'économie.



Source : schéma construit par nous-mêmes.

-Avantages et inconvénients du financement direct et indirect :

Tableau n°01 : Avantages et inconvénients du financement direct et indirect.

Avantages	Inconvénients
<b>Financement indirect</b>	
<b>Pour l'entreprise</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Principe accessible à toutes les entreprises</li> <li>• Financement souple (ajustement aux besoins de financement de l'entreprise) et qui peut permettre de profiter d'opportunités de croissance.</li> <li>• N'est pas malsain, tant que cela permet de dégager plus de profit que de coûts du service de la dette.</li> </ul>
<b>Pour l'économie</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pour les keynésiens cela permet d'avoir une économie régulée par une autorité centrale capable à la fois</li> <li>• L'économie d'endettement est tributaire de la croissance des investisseurs.</li> </ul>

<p><b>entière</b></p>	<p>de freiner s'il y a des risques financiers et de relancer si l'activité faiblit trop.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'économie d'endettement est une économie inflationniste (implique une création monétaire).</li> </ul>
<p><b>Avantages</b></p>		<p><b>Inconvénients</b></p>
<p><b>Financement direct</b></p>		
<p><b>Pour l'entreprise</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Acquérir de la notoriété et améliorer sa part de marché.</li> <li>• Le recours au marché de capitaux permet une meilleure mobilisation de l'épargne et la restructuration des entreprises. (Permet de lever des montants plus importants à des conditions avantageuses).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Accessible seulement aux grandes entreprises</li> </ul>

<p style="text-align: center;"><b>Pour l'économie entière</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Peut contribuer à avoir une économie très réactive (capable de profiter des bonnes opportunités : arbitrages et gains sur transactions diverses).</li> <li>• S'inscrit dans le mouvement de la globalisation financière.</li> <li>• Diminue le risque d'inflation.</li> <li>• Améliore la transparence sur le marché.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risque d'instabilité des marchés financiers (crise financière).</li> </ul>
---	---	---

Source : M.TARZAALI, « Gestion obligataire », mémoire de fin d'études (DSEB 11), Ecole Supérieure de Banque, Alger, 2009, p 40.

### Conclusion :

Il est primordial pour la santé économique d'un pays, que les agents économiques qui souhaitent réaliser des projets d'investissement puissent trouver les sources de financement nécessaires. Un système financier efficace, c'est un système qui permet le développement de toutes les potentialités de croissance. Le rôle du système de financement dans la croissance d'une économie est très important.

Il existe principalement deux façons de financer les projets d'un agent économique :

- le financement grâce à une épargne préalable, soit cet agent a suffisamment épargné, on parle alors d'autofinancement, soit ce n'est pas le cas et il faut procéder à un transfert d'épargne ;
- le financement par création monétaire.

**Section (02) : Présentation de l'économie d'endettement et de l'économie de marchés financiers****Introduction :**

Il semble qu'il faille commencer par la définition de système financier avant de passer à la présentation des deux modes de systèmes financiers.

Selon D.BLONDEL et J.P .PARLY<sup>7</sup> : « Le système financier est utilisé, dans la littérature comme moyen commode à défaut d'être rigoureux, de désigner l'ensemble complexe des intermédiaires financiers et des réseaux, qui permet d'échanger des actifs entre eux et avec des agents non financiers ».

La distinction économie d'endettement (le vocable anglais est over-draft conomy, ce qui se traduit aussi par économie à découvert)/économie de marchés financiers (elle est encore dénommée économie à fonds propres) a été faite par John Hicks<sup>8</sup> dans the crisis in Keynesian Economics ( Basic Books, 1974). Il écrit à ce sujet : « tout dépend des modalités institutionnelles ; il semble néanmoins utile, de manière générale, de classer les entreprises (on peut maintenant inclure les entreprises financières) en deux secteurs : l'un qui satisfait les besoins de liquidité grâce à la détention d'actifs liquides, l'autre soutenu par une faculté d'emprunt automatique (ou apparemment automatique). Appelons-les secteur de marché et secteur d'endettement, respectivement »<sup>9</sup> .

**Sous section 1 : Le modèle d'économie d'endettement****2.1.1. Les différentes caractéristiques de l'économie d'endettement**

Une économie d'endettement est marquée par les caractéristiques suivantes :

**a- Le crédit est le principal mode de financement de l'activité productive :**

L'essentiel de financement des agents à besoin de financement est assuré par le système bancaire au moyen du crédit bancaire. Le crédit suppose l'intervention d'un processus d'intermédiation financière et l'établissement de relations bilatérales individualisées entre les

---

<sup>7</sup> D.BLONDEL et J.P.PARLY, « Le système financier et contrôle monétaire », revue économie et sociétés ISMEA, série M.O ,n°1,1987, p 63.

<sup>8</sup> Economiste anglais, John Richard Hicks (1904-1989) fut prix Nobel d'économie en 1972.

<sup>9</sup> J.R.Hicks, « la crise de l'économie keynésienne », France, 1998, p 90.

banques et leurs clients. Les banques prennent un risque de crédit après l'avoir évalué et financent les opérations dont elles anticipent favorablement le résultat.

Les entreprises, à cause principalement de la faiblesse de l'autofinancement, l'étroitesse du marché financier et l'absence de l'épargne longue recourent aux crédits bancaires pour financer leurs activités et, dès lors, une faible part des besoins des entreprises (les besoins d'investissements ou d'exploitation des agents à BF) est financée par émission de titres financiers.

Elles s'endettent auprès des banques qui jouent le rôle d'intermédiaire.

L'économie française jusqu'à 1985 représente le modèle d'économie d'endettement. Le crédit bancaire finançait de 70% à 80% les besoins des entreprises, alors que les obligations n'en représentent que 10%.

**b-** En économie d'endettement, les banques ne se limitent pas à la transformation des échéances des ressources collectées dans le public, elles créent par le crédit des moyens de financement.<sup>10</sup>

Dans ce type d'économie, il existe un écart structurel entre le taux d'épargne réalisé et le taux d'investissement souhaité par les firmes. Le crédit bancaire a un rôle capital dans la détermination du niveau de l'activité économique du pays. C'est le crédit accordé aux entreprises qui comblera le manque d'épargne pour atteindre le taux d'investissement souhaité.

**c- Le mode de placement :**

Les actifs des agents économiques sont généralement constitués par des placements auprès des banques sous forme de dépôts à court terme. Ces derniers constituent des créances privilégiées par les entreprises. Par contre, les placements sous forme de valeurs mobilières sont très peu utilisés que ce soit par les ménages, les sociétés ou par les banques dont on retrouve que le crédit constitue leur principal actif.

**d- Endettement des entreprises auprès des banques :**

Vu que le financement par crédit bancaire prédomine dans ce type d'économie, les entreprises sont donc fortement endettées auprès des banques.

**e- Endettement des banques auprès de la Banque Centrale :**

En économie d'endettement, le système financier fonctionne sous réserve de la Banque Centrale. En effet, le refinancement sur le marché monétaire est insuffisant, les banques font

---

<sup>10</sup> Ex-nihilo : création de la monnaie à partir de rien.

appellent de façon courante au refinancement de la Banque Centrale qui ne peut se soustraire sans mettre en cause le niveau d'activité de l'économie. Les banques étant étroitement liées à la Banque Centrale, celle-ci aura la tentation d'agir sur le niveau d'investissement et donc le niveau d'activité de l'économie.

De cet effet, la Banque Centrale est en position de prêteur en dernier ressort. Elle régule l'écart structurel entre offre et demande de monnaie centrale sur le marché interbancaire.

On constate que le fonctionnement d'une économie d'endettement se caractérise, à cet effet, par un double endettement : des entreprises auprès des banques et des banques auprès de la Banque Centrale.

**f- Le crédit bancaire est la contrepartie essentielle de la masse monétaire :**

La création monétaire dans une économie d'endettement est endogène. En ce sens que la source essentielle de la création de monnaie est le crédit bancaire demandé par les agents économiques pour réaliser un certain volume d'activités dans le secteur réel.

**g- La fixation des taux d'intérêt :**

Les taux d'intérêt sur le marché ne reflètent pas l'équilibre de l'offre et de la demande de crédits, mais un niveau souhaité pour des raisons de politique économique par les pouvoirs publics. Les taux appliqués sont des taux rigides, ils sont quasiment fixes et déterminés de manière administrative par les autorités monétaires, c'est pour cela que ce système est qualifié « d'économie de financement administré ».

Une part importante des crédits est bonifiée. Les taux d'intérêt réels sont à un niveau le plus souvent négatif, ce qui entraîne une certaine distorsion dans l'allocation des ressources en ne permettant pas de sélectionner les investissements rentables des investissements non rentables.

**h- La régulation monétaire se fait par les instruments directs :**

Dans le système dit d'économie d'endettement, les autorités monétaires ne pouvant refuser le principe de refinancement par la Banque Centrale qui assure le bouclage du système essaient d'en contenir les effets par la mise en œuvre d'une limitation quantitative du crédit dite d'encadrement de crédit.

La demande de crédit est inélastique au taux d'intérêt.

L'encadrement du crédit constitue, en économie d'endettement, le mode de régulation privilégié et la seule solution à la limitation de la progression de la masse monétaire. Il correspond, en réalité, à un rationnement organisé du crédit.

La Banque Centrale fixe donc une norme de progression annuelle des encours de crédit.

Par ailleurs, la Banque Centrale refinance automatiquement et à des conditions privilégiés certains crédits (équipement, habitats...)

**i- Limitation quantitative de crédit :**

Dans les économies d'endettement, la régulation monétaire aboutit simplement à une limitation quantitative de crédit, d'où le paradoxe de la politique monétaire. En économie d'endettement : le système financier répond à la nécessité d'assurer le financement des entreprises par le crédit mais l'instrument le plus privilégié du contrôle de la masse monétaire est également le crédit.

**2.1.2. Les limites du modèle de l'économie d'endettement :**

**a. Une économie d'endettement est inflationniste :**

Ce modèle montre une forte inflation. En effet, à cause de la baisse de l'épargne et l'accroissement du financement des entreprises par les crédits, la création de monnaie sans contrepartie réelle suffisante, entraîne l'inflation.

Une économie d'endettement n'est supportable que dans un contexte inflationniste qui permet aux entreprises nécessairement fortement endettées de ne payer que des taux d'intérêt réels (après prise en compte de l'inflation) nuls ou négatifs et de rembourser leurs créances en monnaie dévalorisée. L'inflation vient ainsi atténuer le risque considérable pris par les entreprises qui n'ont d'autres ressources de financement que l'endettement. Seule l'inflation permet de prendre ce risque, et par là même, elle incite l'industriel à agir ainsi. Economie d'endettement et inflation sont donc nécessairement liées, mais le système est pervers car les taux d'intérêt réels servis aux investisseurs sont nuls ou négatifs. Il y a donc spoliation de l'épargne, tout particulièrement de l'épargne à revenu fixe<sup>11</sup>. Par ailleurs, l'inflation cause un déséquilibre de la balance des paiements (elle devient déficitaire), les produits nationaux sont moins compétitifs, car plus chers.

---

<sup>11</sup> P.VERNIMME « Finance d'entreprise », éditions Dalloz, 7<sup>ème</sup> édition Paris, 2009, p361.

**b. Insuffisance de l'épargne :**

Dans ces conditions d'inflation et des taux d'intérêt réels créditeurs nuls ou négatifs, le niveau d'épargne est souvent faible ; celle qui se constitue se dirige, non vers le financement des entreprises, mais s'investit « dans la pierre » (achats d'appartements, de terrains...), censée offrir une protection contre l'inflation. Faute d'offre suffisante, les marchés financiers restent embryonnaires. Dès lors, les entreprises ne peuvent se financer que par endettement auprès du système bancaire qui se refinance lui-même auprès de la Banque Centrale, procédé qui entretient l'inflation nécessaire à la pérennité d'une économie d'endettement<sup>12</sup>.

**Sous section 2 : Le modèle d'économies de marchés financiers.****2.2.1. Les caractéristiques de l'économie de marchés financiers**

Une économie de marchés financiers est caractérisée par :

**a- Prédominance de la finance directe :**

L'économie de marchés financiers se présente comme un système financier où les agents économiques se procurent leurs ressources de financement en émettant des titres financiers (actions, obligations, billets de trésorerie...) sur les marchés (financiers essentiellement) souscrits directement par les investisseurs. Ce système privilégie, donc, la finance directe.

Les crédits bancaires sont alors essentiellement destinés aux ménages (crédits à la consommation, crédits immobiliers..) et aux petites et moyennes entreprises qui n'ont pas accès aux marchés financiers.

**b- Le rôle des intermédiaires financiers :**

Les intermédiaires financiers, y compris les banques, sont présents sur les marchés, leur rôle consiste dans la prestation des services et non sur l'opération individualisée du crédit bancaire.

L'intermédiation cède le pas à l'intermédiaire, les établissements financiers faisant évoluer leur rôle :

- Sur le marché primaire : Ils interviennent en tant qu'intermédiaires simples ou en qualité de prise ferme ;

---

<sup>12</sup> P.VERNIMME : op. Cité, p.361

- Sur le marché secondaire : dans les économies dites de marchés financiers, les intermédiaires financiers assurent des fonctions de négociation, de courtage, de transformation des actifs.

**c- Le mode de placement :**

Le titre négociable sur le marché constitue le mode de placement privilégié dans les économies de marchés financiers car une part très importante de l'épargne des ménages se fait sous forme de placements ( y compris les établissements financiers) sur les marchés financiers par souscriptions ou achats d'actions, d'obligations, de billets de trésoreries, de certificats de dépôts, d'actions de sociétés d'investissements à capital variable ( SICAV), de parts de fonds communs de placement (FCP). Ces titres occupent également une place importante dans les actifs des entreprises et même des intermédiaires financiers.

**d- L'autofinancement des entreprises :**

Les taux d'autofinancement des entreprises dans une économie de marchés financiers sont élevés. Ils expriment le rapport de l'épargne brute des entreprises à leur formation brute de capital (avec ou hors stocks), et permettent ainsi de confronter la capacité de financement des entreprises à l'investissement qui a été effectivement réalisé au cours de l'exercice. Des taux d'autofinancement élevés maintenus sur une longue période impliquent que le profit non distribué des entreprises leur permette de financer l'investissement courant sur leur épargne préalable. Elles font appel au marché financier pour le financement d'accroissements significatifs de leur activité.

**Remarque :**

La différence entre auto financement et capacité d'autofinancement :

**L'autofinancement** = résultat net **après répartition** + dotations aux amortissements + dotations aux provisions à caractère de réserves de l'exercice.

**La capacité d'autofinancement** = résultat net **avant distribution** + dotations aux amortissements + dotations aux provisions à caractère de réserves de l'exercice.

**Autofinancement** = **Capacité d'autofinancement** - **dividendes distribués au cours de l'exercice.**

**e-L'endettement de l'Etat :**

L'Etat dans une économie de marchés financiers est assez fortement endetté car c'est à travers le marché financier qu'elle finance sa dette, à l'inverse de l'économie d'endettement où le financement de la dette publique s'effectue par la création monétaire.

**f-La fixation des taux d'intérêt :**

Les taux d'intérêt dans une économie de marchés financiers jouent une fonction d'ajustement dans la détermination des équilibres. Dans un tel système, le taux d'intérêt est à la fois un prix d'équilibre entre l'offre et la demande de capitaux et le coût des ressources additionnelles.

**g-La régulation monétaire se fait par les instruments indirects :**

La base monétaire et le taux d'intérêt jouent un rôle déterminant dans l'équilibre monétaire. En plus, la Banque Centrale, grâce à l'acquisition ou la vente des titres (les bons de Trésor) sur le marché monétaire, peut réguler la monnaie dans un sens ou dans un autre. « L'action sur la liquidité bancaire entraîne donc une variation du taux d'intérêt ».<sup>13</sup>

La différence majeure entre une économie d'endettement et une économie de marché financier est que, dans la première, la Banque Centrale est un prêteur en dernier ressort contraint d'assurer le bouclage du financement de l'économie alors que, dans la seconde, l'intervention du prêteur en dernier ressort reste discrétionnaire<sup>14</sup>.

**h-Le marché monétaire est le lieu privilégié de la reconstitution des liquidités des banques en économies de marchés financiers.**

---

<sup>13</sup> F. RENVERSEZ : Op. Cité, p 158.

<sup>14</sup> X. DUCREUX, « les régimes financiers », la documentation française, les cahiers français n° 277, juillet-septembre 1996, p 33.

### 2.2.2. Les avantages du modèle d'économies de marchés financiers

#### a. L'épargne est importante :

Ce circuit suppose l'existence d'une épargne appropriée et recycle la monnaie existante. De ce fait, dans les économies dites de marchés financiers, il n'y a pas d'inflation.

Dans une économie de marchés financiers, le marché des capitaux assure le financement et la liquidité de l'économie et non seulement ceux des institutions financières.

#### b. L'inflation est réduite :

Une des conséquences directes du rôle joué par l'épargne dans le financement consiste dans la réduction de la masse de monnaie en circulation par rapport à celle observée en économie d'endettement, le taux d'inflation est donc maîtrisé voire faible<sup>15</sup>.

**N.B :** L'économie d'endettement ne doit pas être confondue avec l'économie endettée « debt economy », où n'existent pas nécessairement l'endettement et le refinancement permanent des banques auprès de la Banque Centrale<sup>16</sup> et, il n'est pas incompatible qu'une économie de marchés financiers réalise son équilibre par l'endettement extérieur.

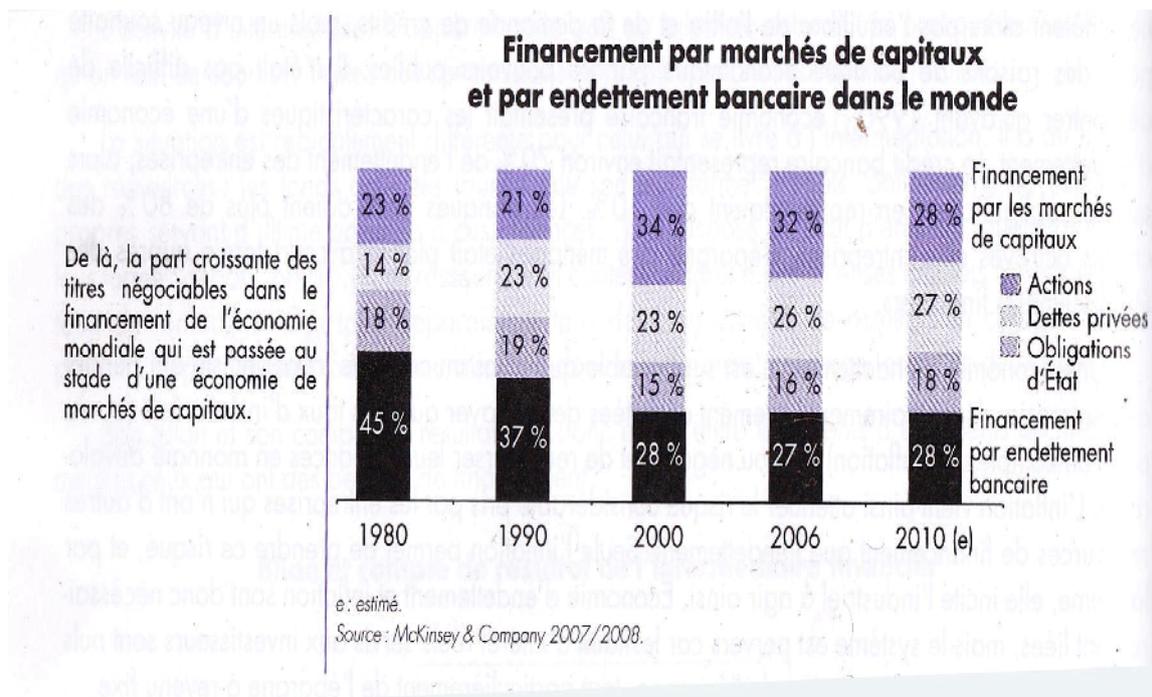
---

<sup>15</sup> C. BOUZAR, « Systèmes financiers : mutations financières et bancaires et crise », Editions El-Amel, 2010, p 52.

<sup>16</sup> F.RENVERSEZ, « De l'économie d'endettement à l'économie de marchés financiers », Revue Economix-CNRS, Paris X, document de travail n° 2008-15, p 5.

### 2.2.3. Evolution du financement par l'endettement bancaire et par les marchés de capitaux dans le monde :

Graphique n°01 : Evolution du financement par les marchés des capitaux et par endettement bancaire dans le monde.



**Source :** P.VERNIMME, « Finance d'entreprise », éditions Dalloz, 7<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009, p360.

D'après le tableau ci-dessus, on peut lire que le financement par le marché des capitaux a tendance à dominer le financement de l'économie mondiale, c'est ainsi qu'il est passé de 55% en 1980 à 63% en 1990, pour financer 72% de l'économie mondiale en 2000, 74% en 2006 et 73% en 2010. Alors que la part du financement bancaire ne cesse de diminuer, elle est passée de 45% en 1980 à 37% en 1990, 28% en 2000, 27% en 2006 et 28% en 2008.

### 2.2.4. Les transactions et leurs effets sur le comportement des principaux agents :

L'environnement financier actuel se caractérise par une transition qui n'est aucunement soudaine ni inopinée de la première structure financière vers la seconde. Les mutations financières sont déjà connues, dans certains pays développés mais, pas dans d'autres.

Les modifications sur les modalités de financement des principaux agents économiques peuvent être résumées dans les points suivants :

**\*Les ménages :**

Les mutations que les systèmes financiers ne cessent de subir depuis les années 80 d'une part, et la prédominance de l'économie de marché financier dans certains pays d'autre part, poussent les ménages à dresser leurs épargnes aux différents moyens de placements. Ces derniers se sont multipliés avec le développement des marchés de capitaux et avec l'apparition des nouveaux instruments.

**\*Les entreprises :**

Avec l'essor des marchés des capitaux, le recours massif des entreprises aux crédits bancaires s'est rétréci au profit de ces marchés qui leur permet un financement direct par le billet d'émission de différents titres, donc le choix est devenu multiple. Avec cette nouvelle structure financière, les entreprises se permettent un financement moins coûteux en restant autonomes vis à vis des banques en améliorant leur réputation.

**\*Les banques :**

Le rôle classique d'intermédiation bancaire diminue, c'est-à-dire c'est la désintermédiation qui essaie de s'installer. Les entreprises émettent, donc, des titres directement sur les marchés des capitaux, mais cela ne signifie pas que les banques sont hors du jeu, car elles ont une parfaite connaissance des marchés et développent aussi leurs activités hors bilan.

**Conclusion**

Les systèmes financiers ont subi d'importantes mutations au cours de l'histoire monétaire et financière. Avec la globalisation financière, on est loin de l'ancien système d'endettement, malgré que ces deux systèmes s'inscrivent dans un même objectif : accroître l'efficacité des systèmes économiques. A travers la deuxième section, nous avons vu les caractéristiques de chaque structure financière, et cela nous a permis certes de relever les points forts et les points faibles de chacune d'elle.

Après avoir cité quelques aspects théoriques sur la finance et les systèmes financiers, nous allons examiner dans la troisième section les fondements théoriques des mutations financières dans le monde et particulièrement en Algérie et présenter les mesures d'ajustement financier prises ces dernières années par les pouvoirs publics en Algérie.

**Section 03 : Les fondements théoriques des mutations financières et les réformes financières en Algérie.****Introduction :**

L'essor des nouvelles technologies de l'information et de la communication a contribué à accélérer le phénomène de mutation observé dans la sphère financière internationale. Il s'agit d'une évolution relative au processus de mondialisation des marchés et de globalisation financière, dont le rythme tend à s'accélérer et à se propager à l'ensemble des économies. Cette évolution résulte de plusieurs faits majeurs qui ont particulièrement affecté le fonctionnement des systèmes bancaires et financiers nationaux et internationaux, dont deux nous paraissent pertinents.

Il y a, d'une part, le passage aux changes flottants à partir de 1973. En effet, à partir du moment où les banques centrales non américaines ont été conduites en février-mars 1971 à ne plus intervenir aux marges de fluctuation du dollar américain telles qu'elles avaient été fixées par l'accord de l'Institut Smithonian de décembre 1971, le mouvement était engagé (Bourguinat, 1992). On s'orientait vers l'abandon du gold exchange standard au profit d'un système de cours de change déterminé au jour le jour, par le marché.

Il y a, d'autre part, le changement du contexte macroéconomique. Il s'agit ici des chocs et contre chocs énergétiques en l'occurrence, de l'avènement du premier et du second choc pétrolier ; du ralentissement de la croissance ; et du creusement des déficits publics.

En effet, les innovations financières ne se sont pas développées partout au même rythme et, à la même manière. Elles ont initialement été amorcées par le secteur privé surtout dans les pays anglo-saxons, avec une accélération sans précédent d'innovations financières, introduites le plus souvent par les institutions financières (Silberg, 1975)<sup>17</sup>. Elles ont également été initiées par le secteur public notamment dans les pays européens soucieux de rattraper le retard de leur place financière par rapport aux autres pays en avance. Aussi, d'importantes réformes financières ont dès lors été entreprises par les pouvoirs publics, visant à décloisonner les marchés nationaux de capitaux, à les étendre et à en faciliter l'accès, ainsi qu'à libéraliser l'activité des banques et à favoriser l'essor de nouveaux intermédiaires financiers.

Le rôle des marchés des capitaux s'est ainsi considérablement accru, aussi bien au niveau des modalités du financement des entreprises, qu'au niveau des possibilités de placements des ménages.

---

<sup>17</sup> W. Silberg, « Financial innovation », Lexington Books, 1975, p 200.

Ainsi, le système financier algérien dont, les défaillances ont été observées au milieu des années quatre-vingt a subi de nombreuses mutations traduites par une émergence de nouveaux établissements financiers, un essor remarquable de la micro-finance, un passage de l'illiquidité à la surliquidité des banques et l'adoption de réformes financières. Les mutations du système financier algérien ont été initiées par les pouvoirs publics avec l'appui des institutions financières internationales( FMI, Banque Mondiale) qui ont mis en place un ensemble de réformes et de mesures sur le plan financier, monétaire et juridico-institutionnel en vue de rétablir l'équilibre financier des banques et permettre une meilleure allocation des ressources à l'économie.

L'objectif de cette section est d'apporter des éclaircissements sur les fondements théoriques des origines des mutations financières. Pour cela, il sera question, dans une première sous section, des origines internationales des mutations financières, la deuxième sous section analysera les origines internes des mutations financières et la troisième sous section traitera des réformes économiques et financières en Algérie depuis 1988.

### **Sous section 01 : Les origines internationales des mutations financières**

Au cours de ces trois dernières décennies, le système financier international a subi des mutations profondes. Ces mutations ont été accélérées par l'essor de nouvelles techniques (progrès technique en matière d'information et de communication) et de nouvelles pratiques financières.

Suite à l'apparition des besoins de plus en plus importants des capitaux, les marchés financiers vont se développer avec une diffusion internationale. Les économies contemporaines vont s'engager dans un processus de mondialisation des marchés et de globalisation financière dont, le rythme tend à s'accélérer. Aussi, les banques vont suivre ce mouvement en diversifiant les services financiers à la disposition des agents économiques. Ces évolutions ont affecté tous les pays industrialisés et vont toutes dans le sens d'un accroissement de la part des marchés dans le financement des économies.

L'analyse des origines internationales des mutations financières nécessite la compréhension du processus de globalisation financière et celui de l'accélération des innovations financières.

#### **3.1.1. La globalisation financière :**

La globalisation financière est un concept associé à la mutation financière, et apparaît comme le dénominateur commun à l'ensemble des transformations qui ont affecté le fonctionnement des systèmes financiers. Depuis les années 1980, on assiste à ce qu'on appelle le

"big bang financier" qui donne naissance à une explosion des marchés dont l'ampleur, le volume et la nature des transactions sont aujourd'hui caractéristiques de la mondialisation financière. La globalisation financière résulte des progrès techniques en matière de communication, mais elle procède aussi des décisions politiques. Elle s'est ainsi accompagnée d'une libéralisation des systèmes financiers nationaux.

Cette section vise à montrer que la globalisation financière est à l'origine des mutations financières. Pour cela, il convient de présenter d'une part, les composantes de la globalisation financière (I), et d'autre part, la règle des trois D (II).

### **3.1.1.1. Les composantes de la globalisation financière :**

Les économies contemporaines sont aujourd'hui engagées dans un processus de mondialisation dont le rythme tend à s'accélérer. Cette mondialisation s'analyse en une globalisation dans laquelle les diverses économies tendent à s'intégrer et à former une totalité marquée par un renforcement des interconnexions et à une unification du marché qui s'homogénéise par delà les Etats-nations.

Le phénomène touche aussi bien la sphère réelle de production de biens et services que la sphère financière, et au regard des évolutions actuelles et de l'ampleur du phénomène, on est tenté de penser que la finance est le lieu par excellence de cette globalisation des transactions.

Au total, si la finance se globalise dès lors qu'elle est unifiée à l'échelle du monde entier, il convient encore d'invoquer à son propos la règle des trois « D » qui définit les caractéristiques de cette évolution, décloisonnement, déréglementation, désintermédiation.

### **3.1.1.2. La règle des trois D :**

L'évolution des marchés et le processus de mondialisation financière se sont accompagnés d'une libéralisation des systèmes financiers. Cette libéralisation se caractérise par ce qu'il est convenu d'appeler le phénomène des "3 D" : décloisonnement, désintermédiation et déréglementation que nous allons analyser.

#### **\*Le décloisonnement des marchés :**

Les conditions nécessaires de la globalisation financière sont non seulement l'ouverture des marchés nationaux, mais aussi, à l'intérieur de ceux-ci, l'éclatement des compartiments

préexistants. La fin des compartiments signifie que les marchés se déspecialisent, les intermédiaires exerçant tous types d'activités. Ainsi, des distinctions traditionnelles séparant aux Etats-Unis banques commerciales et, investments banks spécialisées dans le placement des valeurs mobilières s'estompent. De même s'installe une sorte de continuum qui fait passer sans distinction de la finance indirecte à la finance directe, avec une prédominance de plus en plus forte de cette dernière.

**\* La déréglementation :**

Le mouvement de déréglementation entrepris dans l'ensemble des pays industrialisés, dès la fin des années 1970, a comporté principalement deux volets : une "déréglementation des volumes" (suppression du contrôle des changes, levée des mesures d'encadrement du crédit). Et une "déréglementation des prix (libéralisation des tarifs bancaires, des taux créditeurs et débiteurs). L'évènement le plus emblématique a été le big bang imposé par l'Angleterre à son système financier en octobre 1986. Celui-ci conduisit non seulement à la confusion des fonctions de contrepartistes et des courtiers, mais aussi permit aux non-résidents d'être co-chefs de file dans les émissions étrangères.

Ce mouvement de déréglementation a accentué la concurrence entre les banques sur tous les segments du marché du crédit. Il s'est agi d'une adaptation de la réglementation existante conduisant à éliminer certaines réglementations et à les remplacer par d'autres jugées plus efficaces. Il ne s'agit donc pas de laisser le marché à lui-même ; le mouvement va de paire avec la libéralisation. Il s'agit de laisser plus de liberté aux différents acteurs, d'autoriser un vaste menu de transactions avec des contrôles moins impulsifs. C'est aux Etats-Unis que le mouvement s'est amorcé avec un ensemble de mesures destinées à encourager la concurrence sur les marchés financiers. En l'occurrence la poursuite de l'élimination des plafonds de taux engagée au milieu des années 1970, l'élimination en 1984 de la retenue à la source de 30% sur les intérêts des obligations souscrites aux Etats-Unis par des étrangers.

La réforme bouleverse les conditions de concurrence sur les places financières et pousse les autres places financières à engager des réformes et à s'inscrire dans le mouvement de déréglementation. Ce mouvement a été amplifié par l'Union Européenne avec la création du marché unique qui portait notamment sur la libéralisation des mouvements de capitaux, la suppression du contrôle de change, le libre échange des services financiers. On observe à cet effet

des marchés émergents dans nombre de pays en développement qui ont libéralisé leur marché pour attirer les investissements étrangers.

La déréglementation se traduit aussi par l'allégement de la tutelle de l'Etat avec la disparition des diverses contraintes pesant sur ces marchés, par une ouverture des marchés aux intervenants étrangers et un élargissement du jeu de la concurrence qui favorise le développement des innovations financières destinées notamment à couvrir contre les nouveaux risques. Au système compartimenté et spécialisé, s'est substitué un modèle de "banque universelle". Le mouvement similaire s'observe aux Etats-Unis avec la remise en question de la distinction traditionnelle séparant banques commerciales et "Investment Banks" spécialisées dans le placement des valeurs mobilières.

**\* La désintermédiation :**

La désintermédiation a été l'une des premières conséquences visibles du décloisonnement des marchés. Elle traduit schématiquement le passage d'une situation qualifiée de "finance indirecte ou intermédiée", dans laquelle les entreprises sont essentiellement financées par les banques au moyen de crédits bancaires classiques, à une situation de "finance directe", dans laquelle les entreprises se financent davantage par apport de fonds propres, ou par émission de titres de créances négociables sur les marchés financiers. En fait, la notion de désintermédiation qu'on associe à l'expansion des marchés financiers ne signifie donc pas disparition des intermédiaires financiers, mais mutation de leur rôle, l'intermédiation financière naît des imperfections sur les marchés des titres primaires. Cette désintermédiation rend compte de ce que la finance directe devient prépondérante au détriment de la finance indirecte par monnaie de crédit. Les institutions financières jouent désormais un rôle d'agence, mettant en place un système d'information, permettant de réduire les effets d'asymétrie informationnelle générateurs d'aléa moral. Ceci explique les transformations que connaît la fonction d'intermédiation des banques. S'il est vrai depuis les travaux de Gurley et Shaw (1960) et la distinction faite par Hicks (1974) que la finance directe est opposée à la finance indirecte, il reste que les préférences des portefeuilles des échangistes sont en règle différente que même dans la finance directe, il y a toujours place pour les intermédiaires financiers. Bien que les financements de marché tendent à supplanter les financements bancaires traditionnels, on constate dans le même temps, que les banques ne se désintéressent pas, loin s'en faut, du développement du marché des capitaux. Au contraire, elles

ont tendance à accentuer leurs interventions sur ces marchés, en émettant elles-mêmes des titres ou en souscrivant à des actifs émis sur les marchés monétaires et financiers. C'est cette présence accrue des banques sur le marché des capitaux qui a entraîné une "marchésation" des conditions bancaires des opérations traditionnelles.

La globalisation financière, en favorisant le développement des marchés financiers a permis aux banques de faire valoir leur expertise financière et proposer à leurs clients une vaste gamme de services financiers. Dès lors, le développement des innovations financières trouve là leur explication.

### **3.1.2. L'accélération des innovations financières :**

La mondialisation des marchés et la globalisation financière, ont pour conséquence le prodigieux développement de l'innovation financière. Libres et mondialisés, les marchés sont en effet devenus particulièrement concurrentiels, ce qui les a engagés dans une course constante à l'innovation.

L'objet de cette section est double. D'abord donner une justification des innovations financières (I) et ensuite faire leur typologie (II).

#### **3.1.2.1. Définition et justification des innovations financières :**

L'innovation financière désigne la nouveauté dans la production sous forme de produit nouveau, de procédé de fabrication nouveau, de l'usage de nouveaux produits financiers<sup>18</sup>.

Depuis les années 1980, l'innovation financière connaît un développement fulgurant, élargissant considérablement le menu des instruments financiers à la disposition des acteurs, investisseurs, spéculateurs ou trésoriers d'entreprises. Parallèlement au mouvement de libéralisation et aux mutations des régimes de change, le progrès des technologies de l'information et de la communication facilite de plus en plus les montages et les transferts financiers internationaux.

L'innovation financière se développe d'abord pour attirer la clientèle en mettant à sa disposition des instruments supposés correspondre au plus près à ses besoins. Ainsi sont apparus une panoplie d'instruments qui d'ailleurs ont accéléré le décompartimentage des marchés. La sophistication de ces instruments et produits offerts est, en effet, telle que le même instrument

---

<sup>18</sup> Lexique d'économie, 2002, p 102.

peut revêtir des caractéristiques aussi bien du compartiment court, que du compartiment long du marché.

L'innovation se développe ensuite pour permettre aux clients de faire face aux risques attachés à l'incertitude grandissante, liées à la levée des contrôles et règlements. Il en est particulièrement ainsi de tous ces instruments destinés à couvrir les intervenants des risques liés à la mobilité des taux et à la possibilité désormais offerte d'opérer dans une optique multidevise.

Les nouveaux produits, dont la plupart doivent d'ailleurs leur existence à des mutations souvent faites in fine, ont ainsi une triple vocation :

- Gérer l'instabilité des taux et des changes ;
- Permettre le passage facile et rapide d'un compartiment à l'autre du marché (taux variables, taux fixes, comptant, terme) ;
- Permettre facilement et rapidement le passage d'une devise à l'autre.

L'innovation financière facilite ainsi l'activité économique et l'allocation des ressources.

Si l'innovation financière joue un rôle central dans l'analyse de la mutation financière, sa description est rendue malaisée par les nombreuses formes qu'elle peut prendre. La typologie généralement adoptée est basée sur celle utilisée par J.A. Schumpeter pour les innovations industrielles.

### **3.1.2.2. Typologie des innovations financières :**

La description de l'innovation financière peut être faite par analogie avec la théorie de l'innovation industrielle de Schumpeter. A cet effet, on peut établir une typologie des innovations financières en distinguant :

- Les innovations de procédé qui comportent une dimension technologique : introduction de la télématique dans les services bancaires et financiers, monnaie électronique, dématérialisation des titres financiers.
- Les innovations de produits qui se caractérisent soit par l'apparition de nouveaux produits, soit par la modification des caractéristiques de produits déjà existants. On peut citer les produits dérivés de type contrats à terme fermes ou option, ou encore les SICAV (Sociétés d'Investissement à Capital Variable).
- Les innovations de marché qui se traduisent par l'ouverture d'un marché ou l'exploitation d'un nouveau segment de marché pour le cas français, on peut citer l'ouverture du second marché en

1983, à destination des entreprises de taille moyenne, le MATIF (Marché à terme d'instruments financiers) en 1986 et le MONEP (Marché des Options Négociables de Paris) en 1987 et Next Warrants consacré aux bons d'options (Warrants) en 2001.

- Les innovations provenant de l'émergence de nouvelles organisations. Citons les multilatéral trading facilities, nouveaux types de bourses entièrement automatisées qui concurrencent les places de marché traditionnelles, ou encore la bancassurance qui réunit les activités bancaires et d'assurance.

### **Sous section (02) : L'origine interne des réformes économiques en Algérie**

Après vingt sept ans d'économie administrée, l'Algérie a connu d'importantes modifications sur les plans économique et politique et a opté pour l'économie de marché et a entamé des réformes économiques avec l'appui du FMI.

#### **1. La crise économique de 1985-1986 en Algérie :**

Durant les années 80, l'économie algérienne souffre d'une extrême fragilité, due à sa grande dépendance vis-à-vis des recettes d'exportation. Au plan monétaire et financier, un grand déséquilibre est perceptible à travers les mécanismes de financement de l'investissement qui ; relèvent d'une économie d'endettement. Cet aspect de déséquilibre, sûrement le plus important, a été quelque peu masqué par le gonflement des recettes pétrolières durant les premières années de la décennie. Mais en 1985, la chute brutale du prix du pétrole, à laquelle s'ajoute celle du dollar, non anticipées par le gouvernement, lequel continuera longtemps à escompter un redressement des cours, exerce un choc<sup>19</sup> sur l'économie. Les exportations baissent de 55,5% en valeur entre 1984 et 1987<sup>20</sup>. A la suite, et sous le coup de mesures d'austérité, les importations diminuent également de 54%. Rapidement, toute l'économie est paralysée. Les importations, en effet, sont vitales, tant pour le secteur industriel (intrants, biens d'équipement) que pour assurer l'approvisionnement en biens alimentaires de base, médicaments et autres biens de première nécessité. Sous la menace d'une explosion sociale, le pays doit s'endetter pour maintenir les importations des biens dits « stratégiques ». Ainsi, le système économique mis en place au prix de

---

<sup>19</sup> Nous préférons parler de « choc » pétrolier pour désigner une baisse importante du prix du pétrole ayant des effets sur l'économie, plutôt que de « contre-choc », qui est le terme consacré lorsqu'on se place du point de vue des pays consommateurs.

<sup>20</sup> La rente des hydrocarbures nette *per capita* passe de 613 dollars US en 1981 à 172 en 1988 [Aissaoui, 2001 : 15]. Sur sa définition de la rente, voir note 85 p.51.

coûteux programmes d'investissements s'avère rigide, peu résistant aux chocs externes auxquels il est particulièrement exposé, du fait de sa dépendance vis-à-vis du commerce extérieur (importations et exportations).

Le choc pétrolier de 1986, qui prive l'Etat de la moitié des recettes des hydrocarbures fut un élément révélateur de la crise économique avec comme référence :

\*Une croissance démographique au-delà de la croissance économique;

\*L'Etat finançait les importations de biens de consommation au détriment des investissements ;

\*L'Etat a dû recourir à l'endettement pour couvrir le déficit budgétaire, alors que la pauvreté s'aggrave, en plus de la propagation de la corruption qui n'épargne aucun secteur.

**Tableau n°02** : Représentant la balance fiscale et monétaire en (%).

	1985	1986	1987	1988
<b>Recettes Trésor/ PIB</b>	36,8	30,6	28,4	26,7
<b>Dt. Fiscalité pétrolière</b>	15,9	7,1	6,3	6,9
<b>Dépenses- Trésor/ PIB</b>	46,4	42,3	35,6	39,4
<b>Dépenses courantes</b>	18,2	21,1	20,1	21,8
<b>Investissements publics</b>	15,3	13,8	11,7	12,4
<b>Prêts nets aux EP</b>	7,8	5,8	4,9	5,9
<b>Autres</b>	5,1	1,6	-1,1	-0,7
<b>Solde du Trésor / PIB</b>	9,6	11,7	7,2	12,7
<b>M2 / PIB</b>	76	75	79	84
<b>Inflation IPC</b>	10,5	12,3	7,5	5,9

*Source* : Construit à partir des données de la Banque Mondiale, *Mémoire économique 1993*.

On observe que 1986 est l'année de la rupture, les secteurs les plus touchés sont ceux qui utilisent, en grande quantité, les importations, comme le prouve le tableau suivant :

**Tableau n°03** : Représentant la Croissance du PIB en % (1985-1990).

	1985	1986	1987	1988	1989	1990
<b>Agriculture</b>	23,8	- 1,9	17,3	- 8,9	18,4	- 9,3
<b>Hydrocarbures</b>	5,7	1,2	7,1	- 1,9	8	4,3
<b>Industrie</b>	3,5	5,2	- 0,8	- 1,4	- 4,4	0,6
<b>B.T.P</b>	- 0,5	0,3	- 9,2	- 8,3	1,5	- 1
<b>Services</b>	5,1	- 4,6	- 3,5	1,4	3,1	- 5
<b>Administrations publiques</b>	7,2	5,5	4,2	3,7	3,4	3,5
<b>PIB</b>	5,6	- 0,2	- 0,7	- 1,9	4,9	- 1,3
<b>PIB hors hydrocarbures,</b>	2,8	- 2	- 7,2	- 1,8	1	- 2,6
<b>Administrations et Agriculture</b>	2,3	- 3	- 3,5	- 4,5	2,3	- 3,8
<b>PIB par habitant</b>						

*Source* : Construit à partir des données de la Banque Mondiale, *Mémoire économique 1993*.

On voit que l'économie algérienne est essouffée et souffre de profondes distorsions, alors que l'état du service de la dette se resserre un peu plus chaque année.

**Sous section (03) : Les réformes économiques et financières en Algérie****3.3.1. La situation financière en Algérie durant la période précédant les réformes économiques de 1988:**

A la veille des réformes économiques entamées en 1988, la situation du secteur financier algérien était caractérisée par :

- **La prédominance du financement intermédié** : Le crédit constituait le mode principal de financement de l'activité productive. L'épargne, drainée par ces institutions financières, s'orientait exclusivement vers le financement des entreprises publiques ;

- **L'importance de l'activité de transformation** : Les ressources collectées par les banques étaient constituées, en grande partie, par des ressources à vue d'où l'importance, à cette époque, de l'activité de transformation avec toutes ses conséquences.

- **Une gestion administrative des taux d'intérêt** : Les tarifs appliqués par les banques (taux d'intérêt et commissions), au cours de cette étape, étaient déterminés centralement et fixés, d'autorité, à un niveau artificiellement bas. Ces institutions financières exerçaient donc un rôle « passif » et point de concurrence entre ces institutions pour la mobilisation de l'épargne et le crédit n'était pas réparti selon des critères commerciaux pondérés en fonction des risques.

- **Le financement des investissements internes** se faisait principalement au moyen de la fiscalité pétrolière et par la création monétaire (planche à billet), ce qui a généré une hausse de la masse monétaire et donc aggravation de l'inflation.

- L'Algérie faisait, aussi, recours aux emprunts extérieurs pour le financement des investissements publics, ce qui avait comme conséquence une dette extérieure contraignante.

- Le secteur financier était étroit, compartimenté et fonctionnait comme un instrument de financement du secteur public productif sans aucun lien véritable entre l'évaluation des risques et l'octroi de crédit ;

- **Le rôle monétaire et financier important du Trésor Public** : Le Trésor Public était le principal acteur du secteur financier. En addition avec sa fonction traditionnelle qui consiste dans le financement des dépenses publiques, le Trésor Public algérien exerçait un rôle monétaire et financier très important. La majeure partie de l'épargne collectée, par cette institution, servait

principalement à financer les investissements à long terme des entreprises publiques<sup>21</sup>. Ce rôle lui a été attribué au lendemain de l'indépendance avec l'adoption du projet de développement de l'économie qui a donné la primauté au financement de l'investissement et de la production.

**-La présence d'un secteur bancaire contraint dans l'exercice de sa fonction monétaire et une « répression financière » défavorable à la mobilisation des ressources :** L'insuffisance des ressources de financement par rapport aux objectifs assignés, par les Pouvoirs Publics, à cette institution, avait conduit à la « satellisation » de la Banque Centrale d'Algérie, par le Trésor Public. Cette situation avait rendu inévitable le recours à l'Institut d'Emission et la suppression des limites réglementaires imposées aux découverts en compte courant consentis par la Banque Centrale au Trésor Public. La Banque Centrale d'Algérie jouait un rôle subalterne et la réglementation des taux d'intérêt engendrait des taux réels négatifs.

**-Les ressources financières reposaient pour la majeure partie sur la rente pétrolière, l'épargne privée étant quasiment exclue de schéma de financement.**

**-Le rôle astreint et important de la Banque Centrale d'Algérie dans le bouclage du circuit à travers le refinancement systématique :** La fonction de surveillance de la Banque Centrale d'Algérie était réduite et son guichet de réescompte servait, tout au plus, à alimenter systématiquement les banques en liquidités.

**-Le marché monétaire était globalement déficitaire et point d'un marché financier:** le réescompte constituait l'instrument essentiel de la reconstitution de la trésorerie des banques.

**-Un endettement important des entreprises auprès des banques et des banques auprès de la Banque Centrale, caractéristique d'une « économie d'endettement assagié<sup>22</sup> » :** Les banques détenaient d'importantes créances non performantes sur les entreprises publiques. Ces dernières étaient donc très endettées vis-à-vis des banques et les banques également très endettées auprès de la Banque Centrale ;

**-L'encadrement du crédit constituait le mode de régulation principal de l'activité monétaire des banques :** L'instrument de la régulation monétaire était donc quantitatif ; en effet, la progression du volume du crédit était, donc, contrôlée par la dite pratique ;

---

<sup>21</sup> B. AMMOUR, C. BOUZAR, « Le financement des économies des pays riverains de la Méditerranée : les grands axes de la mutation financière en Algérie », 11<sup>ème</sup> rencontre Euro-méditerranéenne, Nice, 15-16 novembre 2007, p 2.

<sup>22</sup> Idem, p 1.

- La présence d'un secteur bancaire contraint fragile et étroit** : Les entreprises publiques étaient astreintes à traiter leurs opérations avec une banque précise en vertu d'une politique de domiciliation et à, l'inverse, chaque institution financière était spécialisée, par secteur d'activité. Ce régime a eu pour effet de segmenter le marché, de restreindre le champ d'expérience des institutions financières et d'empêcher l'émergence de la concurrence ;
- Les compagnies d'assurance et les caisses de retraites, appartenant toutes à l'Etat, faisaient essentiellement office d'intermédiaires financiers.

La crise de 1986 a révélé de profondes fragilités du système économique et de son mode de fonctionnement. Elle a conduit à un programme de réformes structurelles qui allait être systématisé à partir de 1989. L'objectif étant la refonte du système institutionnel et juridique de l'économie administrée et centralisée en vue de sa transition vers l'économie de marché.

### **3.3.2. Le lancement du processus de réformes structurelles de l'économie en Algérie :**

Face à la crise, l'Algérie s'est engagée depuis 1988, dans un vaste chantier de réformes afin de rétablir les grands équilibres au sein d'une économie administrée marquée par sa particularité disproportionnelle basée en majeure partie sur les produits tirés de la rente des hydrocarbures et leurs dérivés, et de regagner une économie de marché.

Après les émeutes d'octobre 1988, l'avènement en 1989 du gouvernement « réformateur » est alors le point de départ de la mise en œuvre d'un projet global de réformes économiques appuyées par un processus d'ouverture politique. L'élaboration de ce programme, qui vise explicitement à rétablir les lois du marché dans le fonctionnement de l'économie et en particulier à restaurer la contrainte financière sur les banques et les entreprises publiques, avait commencé dès 1986, mais les conditions politiques de sa mise en œuvre n'apparaissent qu'en 1989, à un moment où la situation économique et sociale était devenue très défavorable. Il faut dire qu'avec le temps cette contrainte, évitée et contournée par les principaux agents économiques (en dehors des ménages et du secteur privé), s'était reportée sur les paiements extérieurs sur lesquels elle pesait presque exclusivement.

Devenue l'une des principales préoccupations du gouvernement à la fin des années quatre vingt- dix, la dette extérieure n'est pourtant pas la seule raison qui a poussé les décideurs à engager des réformes. En réalité, c'est tout le fonctionnement de l'économie qu'il s'agit de revoir. Les réformateurs, qui attribuent les dysfonctionnements à des distorsions dans l'allocation des

ressources et à la segmentation de l'économie entre secteur public et secteur privé, n'ont pour autant nullement l'intention de démanteler le secteur public. Élaboré dans le contexte d'une économie où domine le secteur public, largement dépendante de l'exportation d'hydrocarbures, où l'État contrôle le commerce extérieur et les flux financiers avec l'étranger, où la monnaie est inconvertible, le projet se donne pour priorité l'assainissement de la gestion des entreprises publiques, afin de les rendre performantes et compétitives sur le marché national, régional et international<sup>23</sup>.

Bien que consacrant une réelle rupture avec la politique menée jusqu'alors, il s'agit d'un processus graduel de réforme, devant s'étendre progressivement à l'ensemble de l'économie. Visant à autonomiser l'économie du politique et à mettre en place les instruments d'une véritable politique économique, la réforme se fondait sur une dynamique endogène, tablant sur la mise en valeur d'un ensemble d'atouts humains, matériels et financiers dont disposait l'économie algérienne et ne concevant l'apport extérieur que comme un adjuvant. Dans cet esprit, le rééchelonnement de la dette extérieure voulait être évité et l'ajustement interne mené indépendamment d'une négociation financière avec les institutions internationales. Pour gagner du temps en attendant que l'économie se mette à nouveau à dégager des ressources, une stratégie de « reprofilage » négocié avec les différents créanciers visait à préserver la souveraineté nationale<sup>24</sup>. Le rachat de 60 % de la dette pour la transformer en investissements indirects, sous forme de prises de participation, fut proposé aux investisseurs institutionnels, ce qui supposait d'accélérer les réformes afin de permettre l'ouverture du capital de certaines entreprises publiques aux apports étrangers. Elle s'est heurtée à la réticence des investisseurs, du fait de l'absence de marché financier et de l'incertitude liée à la conduite des réformes, dans un contexte politique considéré comme instable.

L'ouverture politique libère une puissante dynamique sociale et politique qui dépasse largement le cadre des réformes, et provoque aussi une réaction d'hostilité parmi les privilégiés et les rentiers du système. Ces pressions poussent au départ du gouvernement en juin 1991, quelques mois avant les premières élections législatives pluralistes.

---

<sup>23</sup> F. TALAHITE, « Réformes et transformations économiques en Algérie », rapport en vue de l'obtention du diplôme habilitation à diriger des recherches, université Paris 13-Nord, UFR de sciences économiques et de gestion, présenté et soutenu le 29/01/2010, p 12.

<sup>24</sup> Un premier refinancement sur un crédit du FMI n'est assorti d'aucune condition (accord stand by, mai 1989- mai 1990) ce qui ne sera pas le cas des accords qui suivront. Par ailleurs, un appel d'offres international de participation à un crédit d'aide à l'équilibre de la balance des paiements de 1,5 milliards de dinars est lancé par le Crédit populaire d'Algérie et dirigé par le Crédit Lyonnais. Mais il n'aboutira qu'en 1992, après l'interruption du processus démocratique.

Le gouvernement qui suit fait immédiatement promulguer une loi<sup>25</sup> libérant la vente d'actifs dans les hydrocarbures (ouverture de la prospection à l'investissement direct étranger, partenariat dans la production et commercialisation moyennant un « droit d'entrée immédiat»), visant à rentabiliser rapidement ce secteur - dans lequel l'investissement avait été délaissé - afin de pouvoir faire face à la contrainte extérieure. La même année, l'Algérie obtient du FMI un crédit conditionné à des critères de performance destinés essentiellement à réduire la création monétaire.

### **3.3.3. Les réformes du secteur financier en Algérie :**

#### **3.3.3.1. Les grands axes de la réforme du système financier de 1988 :**

Les dysfonctionnements constatés au niveau du système financier ont poussé l'Etat à entreprendre des réformes financières destinées à réhabiliter l'allocation des ressources. En effet, avec les réformes économiques engagées en 1988, les pouvoirs publics à l'époque, avaient tenté, entre autres, d'encourager le système financier algérien à changer radicalement de comportement en rompant avec le mode de financement générateur d'inflation et asseoir les fondements d'un mode de financement par l'épargne.

Les réformes entreprises visaient essentiellement à favoriser le libre jeu du marché. En effet, devant la complexité grandissante de l'économie, le système financier ne pouvait plus demeurer un simple circuit d'acheminement des fonds collectés vers, principalement, les entreprises publiques. Au contraire, le secteur financier devrait être capable de jouer un rôle dans la mobilisation et l'affectation des ressources.

C'est dans le cadre de cette nouvelle orientation qu'ont été lancées plusieurs actions dont principalement :

**1/ La redéfinition des relations banques-entreprises :** En rompant avec la logique d'une régulation administrative, les relations banques-entreprises devront désormais être régies par les règles de « commercialité » dans le cadre d'engagements contractuels. La fonction de risque a été pleinement réhabilitée.

**2/ Une meilleure mobilisation des ressources :** Les réformes engagées ont accordé une marge d'initiative aux banques pour la fixation des tarifs bancaires. Désormais, seuls les taux directeurs seront déterminés par la Banque Centrale. Ces tarifs ne doivent pas être figés mais

---

<sup>25</sup> Elle est adoptée par l'Assemblée Nationale lors de sa dernière session avant sa dissolution pour les premières élections législatives pluralistes (1991).

révisables en fonction de la conjoncture économique. Le principe de flexibilité est entré de plein pied dans le cœur du système financier.

**3/ Le désengagement progressif du Trésor Public de la sphère économique :** Cette institution se limiterait désormais à financer les opérations qui sont, traditionnellement, de son ressort, tout le reste doit être confié aux banques auxquelles doit être attribuée l'autonomie d'octroi de crédits.

**4/ Limiter le réescompte :** Cela au profit du développement du marché monétaire pour obliger les banques notamment à mieux gérer leur trésorerie.

**5/ Réactiver les instruments de la politique monétaire ;**

**6/ Autoriser le Trésor Public à opérer sur le marché monétaire :** Pour financer ses besoins en liquidités, le TP est autorisé à activer sur le marché en émettant les bons du trésor.

**7/ Désécialiser les banques et passer à la notion de « Banque universelle ».**

### **3.3.3.2. Les réformes du secteur financier en Algérie à travers la loi 90-10 relative à la monnaie et le crédit :**

#### **3.3.3.3. Définition et conception de la loi 90-10 :**

La loi 90-10 est un texte législatif qui couvre plusieurs domaines comme les statuts de la Banque Centrale, les principes généraux de la politique monétaire, les statuts des banques, les activités commerciales des personnes étrangères sur le territoire national. Elle vient améliorer le système juridique existant. Une politique économique s'accompagnant obligatoirement d'une réforme monétaire et financière pose la question de la convertibilité ou non du dinar, des investissements étrangers en Algérie, de marché de changes, de mouvements de capitaux, de gestion des paiements extérieurs, de contrôle financier...etc.

La loi sur la monnaie et le crédit a donc introduit des changements profonds qui impliquent l'abrogation de toutes dispositions législatives antérieures ou non compatibles avec la présente loi, qui ne compte pas moins de 215 articles.

Selon le principe de cette loi, le gouverneur de la Banque Centrale conçoit et mène en toute indépendance sa propre politique monétaire et n'a aucune obligation de rendre compte de ses activités au Chef du Gouvernement, ce qu'il fait est d'adresser un compte rendu financier au Président de la République, pour que le contenu de ce document soit publié dans le journal officiel, pour qu'il soit à la portée de tout le monde ; ceci étant bien noté dans l'article 101 concernant les comptes annuels et publications.

**3.3.3.3.1. Son contenu et ses objectifs :**

L'inadaptation totale de la loi 86-12 du 19 août 86 au contexte socio-économique a induit son abrogation par la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit, considérée comme une véritable charte bouleversant les règles instituées jusqu'alors.

Cette loi a supprimé toute référence au Plan National du Crédit (PNC) tout en renforçant le dispositif de contrôle de l'émission de monnaie. Elle optait ainsi pour :

- La fixation des limites aux avances de la Banque Centrale au Trésor Public, dont elle arrête le principe du remboursement impératif ;
- La substitution de la gestion de la monnaie et du crédit au Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC) au précédent Conseil National de Crédit (CNC) ;
- La possibilité aux établissements bancaires privés et/ou étrangers d'opérer sur le territoire national.

**\*Les objectifs économiques :**

- Mettre fin à des abus administratifs dans le secteur financier, c'est-à-dire les banques et les établissements financiers n'auront plus à financer des projets de développement sans respect des règles de gestion prudentes ;
- A travers l'article 183 de cette loi, les investissements étrangers sont autorisés tout en définissant les modalités de ces financements ; ils doivent répondre aux besoins de l'économie nationale ;
- Cette loi ouvre la profession bancaire aux capitaux privés, nationaux et étrangers.

**\*Les objectifs monétaires et financiers :**

Cette loi qui s'intègre dans le dispositif législatif d'application de la réforme économique vise la réorganisation du système monétaire et financier, la revitalisation de la production par les capitaux internes et externes, et se fixe plusieurs objectifs :

- 1- Participer à l'assainissement macro-financier de l'économie nationale ;
- 2- Réhabiliter la Banque Centrale dans ses prérogatives réelles en matière de politique monétaire, de crédit et des changes et créer les conditions d'une véritable gestion conjoncturelle de la monnaie ;
- 3- Organiser la profession bancaire et favoriser la créativité du système bancaire ;

- 4- La bancarisation de l'économie par des règles prudentielles pour les banques (article 59), par la protection des déposants et aussi par l'égalité de tous devant les produits bancaires offerts ;
- 5- La mise en œuvre de la réglementation prudentielle et la création d'une centrale des risques ;
- 6- La mise en place de nouveaux instruments de régulation tels que : les ratios de gestion bancaire, la manipulation des conditions de banques, l'instauration d'un système de taux de réserve obligatoire et la fixation de plafonds de refinancement pour les banques.
- 7- Améliorer l'affectation des ressources internes et externes par un rétablissement progressif des mécanismes du marché ;
- 8- La dynamisation du marché monétaire et le développement d'un marché financier ;
- 9- Créer un cadre adéquat pour encourager et favoriser les mouvements de capitaux de et vers l'Algérie.

**Conclusion :**

L'objet de cette section était d'étudier les origines internes des mutations financière en Algérie. L'étude conduit à révéler que les origines internes des mutations financières trouvent leur explication à travers deux éléments majeurs. D'une part, la crise de l'intermédiation financière et, d'autre part, les mesures d'ajustement financier. La crise de l'intermédiation financière a été marquée par la dégradation des dépôts, le rationnement bancaire du crédit et la mutation de la carte bancaire. Ses causes sont nées de l'absence de relations structurelles entre banques et l'économie, des causes introduites par la politique économique. Les mesures d'ajustement financier ont été mises en place par les pouvoirs publics, à la suite des problèmes causés par la crise financière sur l'économie et, à cause de l'inefficacité du marché à résorber les déséquilibres constatés. Le gouvernement a été obligé d'intervenir avec l'aide des bailleurs de fonds pour mettre en place un programme d'ajustement financier. De ce programme, a résulté des mesures monétaires, des mesures financières et des mesures juridico-institutionnelles.

**Conclusion du chapitre introductif :**

Les mutations des structures financières désignent les transformations financières qui sont apparues depuis 1970, dans les pays anglo-saxons. Puis durant les années quatre vingt dix, ces changements ont touché de nombreux pays émergents tels que les pays du Sud Est Asiatique et le Japon.

Les grands traits de ces transformations sont représentés par le phénomène de globalisation financière qui a pour but la création d'un marché unique, planétaire et qui est accompagné par la libéralisation des systèmes financiers, par l'accélération de la concurrence, de l'innovation financière et du développement des marchés financiers. Parmi les conséquences de ces mutations, il y a une meilleure allocation des ressources et cela grâce à l'émancipation et au développement des marchés des capitaux (élargissement des marchés avec la diversification des titres, la création des compartiments du marché accessible à tout intervenant).

L'étude des mutations financières en Algérie nous a amené à chercher, en premier lieu, leurs causes et leurs origines. A travers ce chapitre, nous avons démontré que les réformes économiques, en général, et les réformes du système financier en particulier, lancées en Algérie depuis l'année 1986, ne sont venues que comme une exigence pour rétablir les équilibres macro-économiques et macro-financiers, après l'échec du système planifié et administré adopté par les Pouvoirs Publics juste après l'indépendance.

L'objectif des réformes financières a été précisément la transition de l'économie de système mis en place dit ' d'économie d'endettement ', où prédomine la finance directe, vers le système dit 'd'économie de marché financier' où prédomine, au contraire, la finance indirecte. Il s'agit en d'autres termes de passer à un système régi par les règles du marché.

L'ensemble des réformes engagées a probablement eu un impact sur le système financier algérien. Cependant, la question qui se pose aujourd'hui est de savoir si toutes les mesures qui ont été prises par les pouvoirs publics en Algérie ont permis le passage du système financier algérien à un système de financement qui relève de l'économie de marchés financiers. C'est ce qu'il convient d'évaluer dans les deux parties suivantes de notre travail.

## **Première partie :**

Les mutations du système bancaire et  
la régulation monétaire après 1990

## **Introduction à la première partie:**

Il est admis aujourd'hui que l'efficacité du secteur financier est un facteur déterminant de la croissance économique d'un pays et son degré de développement conditionne la réussite des politiques économiques. C'est pourquoi plusieurs pays en développement s'efforcent de développer leur secteur financier en mettant en place un arsenal de réformes monétaires, bancaires et financières. A l'instar des PVD, l'Algérie s'est engagée dans ce processus de réformes notamment dans le cadre du programme d'ajustement structurel visant à adapter le secteur financier à l'économie de marché. Ces réformes ont pour objectif d'éliminer les distorsions qui ont pesé sur son développement.

Le système d'économie d'endettement a progressivement été abandonné dans un bon nombre de pays, notamment dans les pays les plus développés au profit d'une nouvelle intermédiation financière et d'une nouvelle régulation monétaire. Une telle action a été entreprise à travers des réformes structurelles visant à accroître le rôle des mécanismes de marché et l'efficacité du système financier.

Le système bancaire algérien avait un rôle passif dans l'intermédiation financière. Il fonctionnait en tant qu'instrument privilégié au service de l'économie publique et obéissait à des procédures administratives en dehors de toute logique commerciale et de tout critère de rentabilité ou d'efficacité économique.

Avec la transition de l'économie algérienne à l'économie de marché, la nécessité de réformer les structures financières de l'économie s'est donc imposée. En effet, l'économie de marché suppose la régulation des banques par les lois du marché ainsi que l'introduction de nouvelles techniques managériales. C'est dans ce contexte que s'inscrit l'objet de cette première partie et qui consiste à définir les principales mutations du système bancaire algérien après le vaste programme des réformes engagées au début des années 1990 et qui ont accéléré le processus de mutation du secteur bancaire.

La réorganisation des marchés des capitaux et plus particulièrement du marché monétaire, s'inscrit dans cette logique qui pour l'essentiel porte sur l'élargissement du champ d'intervention de l'ensemble des agents économiques financiers et non financiers.

Notre tentative, dans cette première partie de ce modeste travail de recherche consiste, en premier lieu à exposer la situation du système bancaire algérien et sa place dans le financement de

l'économie nationale, et dans un deuxième lieu, à visualiser, la place du marché monétaire au sein du système financier algérien. A cet effet, nous avons adopté la démarche suivante :

-Il sera question dans le premier chapitre d'étudier l'évolution du système bancaire algérien, et son rôle dans le financement de l'économie ;

- Le deuxième chapitre sera consacré à la présentation du marché monétaire algérien et à la conduite de la régulation monétaire par la Banque Centrale d'Algérie.

## **Premier chapitre :**

Le financement par le crédit bancaire  
en Algérie

**Chapitre 01 : Le financement de l'économie par le crédit bancaire en Algérie.****Introduction au premier chapitre:**

Le système monétaire et financier algérien a connu une évolution remarquable. En effet, ce système est passé par deux (02) phases très importantes<sup>28</sup> :

- Une première phase, où le système était considéré comme véritablement national, mais fermé sur lui-même sous le régime de l'économie dirigée. Durant cette période, le système bancaire algérien avait un rôle passif dans l'intermédiation financière. En effet, l'économie était financée, presque en totalité, par le Trésor public, qui distribue le crédit, par l'intermédiaire des banques commerciales d'Etat, à des entreprises publiques inefficaces et déficitaires. Le système bancaire obéissait à des procédures administratives en dehors de toute logique commerciale et de tout critère de rentabilité ou d'efficacité économique.

- Une deuxième phase, où le système cherche à s'ouvrir vers l'extérieur, avec le risque d'une certaine dépendance vis-à-vis des institutions extérieures. En effet, avec la transition de l'économie algérienne à l'économie de marché, la nécessité de réformer les structures financières de l'économie s'est donc imposée.

L'Algérie passe peu à peu d'un système de monobanque – où l'économie était financée majoritairement par le Trésor, qui distribue le crédit, par l'intermédiaire des banques commerciales d'Etat, à des entreprises publiques inefficaces et déficitaires – à un système financier moderne, fondé sur le jeu du marché.

Les changements qui ont caractérisé le secteur bancaire, soit dans ses structures, soit dans ses prérogatives, résultent de divers événements d'ordre politique, économique, et social.

C'est ainsi que les pouvoirs publics ont été amenés à renforcer le secteur par la création de nouvelles banques spécialisées, ensuite à modifier les textes réglementaires régissant les banques ( loi N° 86/12 du 19/08/86 relative au régime des banques et du crédit ) et enfin, les réformes économiques en cours, mais initiées depuis 1988, se sont concrétisées par la promulgation de plusieurs lois, dont la loi 90/10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit.

---

<sup>28</sup>M. LACHACHI, « Perspectives d'introduction d'un marketing des services au sein des banques publiques algériennes : cas de la BADR », thèse de Magister, université de Tlemcen, octobre 2002, p 96.

L'économie de marché suppose la régulation des banques par les lois du marché ainsi que l'introduction de nouvelles techniques managériales. C'est dans ce contexte que s'inscrit l'objet de ce chapitre et qui consiste à définir les principales mutations du système bancaire algérien, notamment après les réformes engagées au début des années 1990 et qui ont accéléré le processus de mutation du secteur bancaire.

Dans ce premier chapitre, nous allons tenté de donner un rappel historique sur le système bancaire algérien que nous estimons utile afin de bien comprendre son évolution et bien saisir les changements qu'a connu ce secteur après la mise en place des réformes bancaires adoptées par les pouvoirs publics en Algérie depuis la promulgation de la loi 90-10, ce sera l'objet de la première section.

La deuxième section sera consacrée à l'analyse de la situation actuelle du secteur bancaire algérien et son degré de contribution au financement de l'économie comparativement au marché financier.

**Section 01 : Evolution du système bancaire algérien****Introduction**

Etant donné que le système bancaire algérien est le reflet des choix du modèle de développement et du système économique, son analyse couvre la période qui va de l'indépendance jusqu'à nos jours. Pour des raisons pédagogiques, il apparaît préférable de faire une préparation qui tient compte des différentes étapes historiques traversées par le système bancaire.

Il nous paraît important de rappeler l'historique du système bancaire algérien, permettant ainsi de donner un aperçu sur son évolution et le contexte dont lequel a évolué le financement par le crédit bancaire depuis l'indépendance à ce jour.

Le système bancaire algérien est le produit d'un processus qui s'est réalisé en plusieurs étapes, suivant deux systèmes de gestion différents<sup>29</sup> :

- Le système de gestion administrative de l'économie ;
- La réforme du système bancaire algérien et la transition vers l'économie de marché.

**Sous section 01 : Le système bancaire algérien durant la période de gestion administrative de l'économie**

La politique financière d'un pays est une partie intégrante de sa politique économique. Ayant choisi un système d'économie à gestion administrative, l'Algérie a mis en place depuis l'indépendance jusqu'en 1988, diverses réglementations en matière bancaire, permettant ainsi de financer le vaste programme des investissements planifiés.

Dans le cadre de cette sous section, les différentes étapes historiques du système bancaire algérien seront périodisées comme suit:

1. De l'indépendance à 1966 ;
2. La période allant de 1966 à 1970 ;
3. La période allant de 1970 à 1978 ;
4. La période allant de 1978 à 1982 ;
5. La période allant de 1982 à 1986 ;
6. La période allant de 1986 à 1990.

---

<sup>29</sup> B. AMMOUR, « Le système bancaire algérien : textes et réalité », éditions Dahlab, 2<sup>ème</sup> édition, Alger, 1996, pages 9-24.

**1.1.1. De l'indépendance à 1966<sup>30</sup>:**

L'Algérie a créé dès le 29 août 1962, un Trésor public qui prend en charge les activités traditionnelles de la fonction Trésor, ainsi qu'une fonction exceptionnelle du « crédit à l'économie ». Nous tenons à signaler, que cette dernière s'est développée dans le temps et ce, malgré la nationalisation des banques (66-67).

La première étape de l'édification du système bancaire algérien se situe au lendemain de l'indépendance (1963-1964), et ce par la création de :

- La Banque Centrale d'Algérie (Institut d'émission) (BCA) chargée des fonctions d'émission de la monnaie fiduciaire, de direction et de surveillance du crédit, ainsi que la gestion des réserves de change, et ;

- De deux caisses (intermédiaires financiers spécialisés), en l'occurrence la Caisse Algérienne de Développement (CAD) et de la Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance (CNEP).

Cette mission montre les préoccupations des autorités publiques de l'époque tant il est vrai qu'un développement ordonné de l'économie ne pouvait se concevoir sans la mise en place d'un système bancaire authentiquement algérien.

La Caisse Algérienne de Développement apparaît comme « une direction du plan, par son rôle dans l'établissement des programmes d'investissements publics ou d'importation, à la direction du Trésor, par son rôle de gestion du budget et de la contre valeur des aides étrangères, à une banque d'affaires, par la participation qu'elle est habilitée à prendre ; à un établissement de crédit à court, moyen et long terme ; à une banque de commerce extérieur et une caisse des marchés de l'État »<sup>31</sup>.

La Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance (C.N.E.P) créée le 10 août 1964, avait pour rôle, la collecte de l'épargne destinée à la construction du logement. Son activité sera orientée par la suite vers le financement des programmes planifiés d'habitat collectif.

**1.1.2. La période allant de 1966 à 1970:**

En raison du peu d'empressement des banques étrangères à s'impliquer dans le financement du développement, préférant les opérations de commerce extérieur qui procurent

---

<sup>30</sup>C. EL-HASSAR, « Réformes et opportunités d'investissements dans le secteur bancaire algérien », revue Media Bank 06-2000 n°48, Banque d'Algérie, pages 4-8.

<sup>31</sup>A.TIANO, « Le Maghreb entre les mythes », P.U.F, Paris, 1967, p 85.

une rentabilité immédiate, la Banque Centrale d'Algérie a été contrainte d'agir directement dans le financement de l'économie, en attendant la nationalisation de ces banques.

Durant cette période, l'Algérie a opté pour la création d'un système bancaire classique composé de banques commerciales algériennes, qui pour la plupart ont vu le jour à la faveur des mesures de reprise des banques étrangères.

En 1966<sup>32</sup>, ce fut la création de la Banque Nationale d'Algérie (B.N.A) qui disposait d'un monopole légal en matière de traitement des opérations bancaires du secteur public, agricole, industriel et commercial. Le 29 décembre de la même année, fut créé le Crédit Populaire d'Algérie (C.P.A), pour le financement de l'artisanat, de l'hôtellerie, les professions libérales ainsi que les PME. Le 01 Octobre 1967, l'Algérie venait de parachever le système bancaire algérien, en créant la Banque Extérieure d'Algérie (B.E.A) qui allait avoir pour but, le développement des relations bancaires et financières avec le reste du monde. Comme le souligne à juste titre P.Pascallon<sup>33</sup> « l'algérianisation des structures financières peut être considérée comme terminée ».

Soulignons toutefois, que le principe théorique de spécialisation dans le domaine des interventions respectives de chaque banque a été battu en brèche sur le plan pratique et ce, par un « chevauchement des compétences » au niveau des banques primaires, car il était impossible sur le plan pratique, d'asseoir une activité bancaire à une clientèle nationale sans assise extérieure et vice-versa.

### **1.1.3. La période allant de 1970 à 1978:**

Cette période est marquée par la mise en œuvre de la planification comme mode de gestion de l'économie et la mise en place du premier plan quadriennal d'investissement. Suite aux contraintes rencontrées par les autorités politiques algériennes dans sa réalisation, elles ont confié à partir de 1970, aux banques primaires, la gestion et le contrôle des opérations financières des entreprises publiques.

Cette nouvelle vocation attribuée au système bancaire algérien impliquait nécessairement, la réorganisation de toutes les structures financières du pays (la réforme de 1970).

L'ordonnance n°69-167 du 31/12/1969 portant la loi de finances pour 1970, dans son article 18, stipule que « les entreprises publiques et les établissements publics à caractère industriel et

---

<sup>32</sup> Ordonnance n°66-178 du 13 juin 1966 portant création de la banque nationale d'Algérie.

<sup>33</sup> P.PASCALLON, « Le système monétaire et bancaire algérien », revue banque n°289, octobre 1970, page 876.

commercial doivent obligatoirement concentrer leurs comptes bancaires ainsi que leurs opérations bancaires au niveau d'une seule banque ».

Dans ce cadre, la Caisse Algérienne de Développement « CAD », laisse place, en mai 1972, à la Banque Algérienne de Développement « BAD », qui sera chargée du financement des investissements productifs nécessaires à la réalisation des objectifs de développement économique de l'Algérie.

La réforme de 1970 a apporté un aménagement de la procédure d'octroi de découvert aux entreprises publiques, au titre du financement de l'exploitation : en effet, la loi de finances 1970 a institué « le plan de financement d'exploitation » qui doit être approuvé préalablement à tout octroi de crédit, cette approbation devrait être, au départ, le fait des services centraux du Ministère des finances et qui va devenir, par la force des choses, le fait des banques primaires.

#### **1.1.4. La période allant de 1978 à 1982 :**

En 1978, le Trésor Public remplace le système bancaire dans le financement des investissements dits « stratégiques » du secteur public. Les banques primaires n'interviennent plus que pour la mobilisation des crédits extérieurs. Cette mesure porte un dernier coup à la réforme de 1970.

La loi de finances 1982, a confié la charge des investissements stratégiques au Trésor Public sous forme de concours remboursables à long terme. Pour les autres investissements publics, les banques primaires interviennent selon une nouvelle doctrine, en effet, ces dernières doivent obéir aux critères de rentabilité financière.

Concernant le secteur privé, ce dernier a tendance à s'autofinancer et les banques interviennent rarement comme pourvoyeur de crédits d'investissements.

#### **1.1.5. La période allant de 1982 à 1986 :**

A partir de 1982, une restructuration du secteur bancaire a été engagée en vue de renforcer la spécialisation des banques et de diminuer le pouvoir de certaines d'entre elles qui se sont retrouvées avec un poids financier considérable.

En application du critère de spécialisation des entreprises publiques, deux banques primaires spécialisées ont été créées :

- La Banque de l'Agriculture et de Développement Rural (BADR)<sup>34</sup> créée en 1982, spécialisée dans le financement de l'agriculture. Elle est issue de la Banque Nationale d'Algérie.

- La Banque des Collectivités Locales, spécialisé dans le financement des unités économiques, régionales et locales (BDL) créée en 1985<sup>35</sup>. Elle est issue du Crédit Populaire d'Algérie (C.P.A).

#### **1.1.6. Période allant de 1986 à 1990 :**

##### **\*La loi bancaire du 19 Août 1986 :**

Les dysfonctionnements constatés au niveau du système financier ont poussé l'Etat à entreprendre des réformes financières destinées à réhabiliter l'allocation des ressources.

Après le contre choc pétrolier de 1986 qui a révélé les dysfonctionnements du modèle économique adopté, des réformes ont été amorcées pour rompre avec le mode de financement générateur d'inflation et asseoir les fondements d'un mode de financement par l'épargne.

C'est dans le cadre de cette nouvelle orientation qu'est promulguée la loi bancaire du 19 Août 1986. Elle constitue la première loi bancaire depuis l'indépendance du pays. C'est une loi fondamentale en ce sens qu'elle procède à une réforme et à l'élargissement de la structure et de la compétence du système financier algérien. Elle est élaborée dans un contexte caractérisé par :

- La gestion de l'économie, qui demeure planifiée centralement et la mise en œuvre du deuxième plan quadriennal ;
- La crise financière et économique aiguë, apparue à la suite de la chute conjuguée des prix des hydrocarbures et des cours du dollar américain.

Cette loi est inspirée par un souci d'universalité. Son objectif essentiel est de définir un cadre juridique commun à l'activité de tous les établissements de crédit.

Les principaux points de cette loi peuvent être présentés comme suit :

➤ La définition et l'activité des établissements de crédit : les établissements de crédit sont définis dans son article 15 comme « personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle, des opérations de banque »<sup>36</sup>,

Elle distingue entre deux (02) catégories d'établissement de crédit:

---

<sup>34</sup> Décret n° 82-106 du 13 mars 1982 portant création de la Banque de l'Agriculture et de Développement Rural et fixant ses statuts.

<sup>35</sup> Décret n°85-85 du 30 avril 1985 portant création de la Banque de Développement Local et fixant ses statuts.

<sup>36</sup> Les opérations consistent à recevoir de fonds du public, opérations de crédit, émission ou gestion de moyens de paiement, conseil et assistance.

- Les établissements de crédits à vocation générale dénommés « banques » qui peuvent recevoir des dépôts de toute forme et de toute durée et consentir toutes opérations de crédit sans limitation de durée et forme ;
- Les établissements de crédit spécialisés qui ne peuvent collecter que les catégories de ressources et n'octroie que les catégories de crédit relevant de leurs objectifs (article 18).
  - La confirmation des tâches confiées à la Banque Centrale :
  - Le régime du crédit : la loi définit le crédit, son objet et sa nature ;
  - L'institution d'un Conseil National du Crédit et d'une Commission de Contrôle des Opérations de banque à la place du comité technique des banques : elle confirme le rôle consultatif de ces organes.
  - L'introduction de nouvelles dispositions, en matière de garanties et de sécurité des dépôts<sup>37</sup>, le secret bancaire<sup>38</sup>, et la possibilité d'ouverture d'un compte pour toute personne<sup>39</sup>.

Néanmoins, il est important de relever, que la loi bancaire de 1986 relative au régime des banques et du crédit<sup>40</sup>, n'a pas été mise en œuvre et ce, à cause de l'accélération du processus de réforme fondé sur les critères de rentabilité financière, car « le système de financement qui a prévalu, avant cette loi, a connu des phénomènes corrélatifs tels que la faiblesse, voire l'inexistence de marchés monétaire et financier, un faible degré de bancarisation de l'économie, la domiciliation obligatoire unique des entreprises publiques auprès des banques primaires, et enfin l'absence d'une véritable politique d'encadrement du crédit »<sup>41</sup>.

### **Sous section 02 : La réforme du système bancaire algérien et la transition vers l'économie de marché**

A partir de 1988, l'économie algérienne va connaître plusieurs réformes.

- A partir de janvier 1988, une réforme de l'économie algérienne reposant sur l'autofinancement des entreprises a été engagée. Cette dernière a pour objectif de rétablir une relation entre la banque et l'entreprise en réaffirmant leur caractère commercial. Ces relations doivent être régies par les règles de la commercialité dans le cadre d'engagement contractuel.

---

<sup>37</sup> La loi du 19/08/1986, article 39.

<sup>38</sup> La loi du 19/08/1986, article 36.

<sup>39</sup> La loi du 19/08/1986, article 40 et 41.

<sup>40</sup> La loi 86-12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit.

<sup>41</sup> A.R.HADJ-NACER, « Les cahiers de la réforme », revue banque, Vol n° 4, éditions ENAG, 1990, page 13.

- La loi relative à la monnaie et au crédit, promulguée en 1990, va créer un nouveau cadre dans lequel le système bancaire algérienne va évoluer.

- La crise de l'endettement extérieure met en relief les dysfonctionnements de l'économie nationale et d'autres réformes économiques sont engagées avec l'appui des organisations monétaires et financières internationales. Durant toute cette période, le système bancaire a été au centre des ajustements opérés.

### **1.2.1. Les réformes économiques de 1988 (loi sur l'autonomie des entreprises du 12 janvier 1988) :**

La première réforme depuis 1988, introduite par la loi du 12 janvier 1988 modifiant et complétant la loi bancaire du 19 août 1986, est axée sur l'autonomie de l'entreprise publique et la création des fonds de participation. En vue de cette loi, les banques commerciales sont considérées comme des entreprises publiques économiques et sont, de ce fait, concernées par la réforme de 1988.

Selon cette loi, la banque est une personne morale commerciale dotée d'un capital, soumise, à ce titre, au principe de l'autonomie financière et de l'équilibre comptable<sup>42</sup>.

Le rôle de la Banque Centrale d'Algérie a été accentué par cette loi et plus particulièrement la gestion des instruments de la politique monétaire<sup>43</sup>. Il appartient, selon cette loi à la Banque Centrale d'Algérie de fixer les conditions de banque y compris la détermination des plafonds de réescompte ouverts aux établissements de crédit mais toujours dans le cadre des principes édictés par le Conseil National du crédit.

Cette loi renforme un certains nombre d'aspects :

- La création de nouvelles institutions financières chargées de la gestion des actions des entreprises publiques économiques (les fonds de participation). Les fonds de participation seront dissous en 1995, et remplacés par des holdings publics chargés de la gestion de capitaux marchands de l'Etat ;

- Elle ouvre la voie aux institutions financières non bancaires de prendre des participations sous forme d'actions, d'obligations, de titres participatifs ou toutes opérations de capital sur le territoire national ou à l'Etranger<sup>44</sup> ;

---

<sup>42</sup> Loi du 12/01/1988, article 2.

<sup>43</sup> Loi du 12/01/1988, article 3.

<sup>44</sup> Loi du 12/01/1988, article 6.

- Elle autorise les établissements de crédit et les autres institutions financières – dans des limites réglementaires- d'émettre des emprunts à terme, auprès du public sur le territoire national et à mobiliser des concours d'origine externe<sup>45</sup>.

Même si la loi de 1988 a donné l'autonomie financière de gestion aux banques, elle réaffirme le caractère planifié de l'économie.

Cependant, ces mesures devraient être considérées beaucoup plus comme mesures d'assouplissement que de refonte du système et de la logique du plan. Elles n'ont, de ce fait, pas donné de résultats significatifs. C'est en 1990 que sont introduites les mesures de refonte et de rupture avec l'ancien système.

### **1.2.2. La loi 90-10 relative à la monnaie et le crédit et la réforme bancaire de 1990 :**

#### **1.2.2.1. Présentation des objectifs de la réforme monétaire et bancaire :**

La réforme monétaire et bancaire, entamée suite à l'adoption de la loi sur la monnaie et le crédit en avril 1990, est venue renforcer les réformes économiques engagées dès 1988 et mettre fin à la triple crise d'endettement, d'inflation et de gestion administrée. Cette loi allait mettre fin à toute ingérence administrative, et créer des institutions et des instruments en vue d'instaurer une autorité de régulation autonome. Cette autorité était chargée de la réalisation de ces objectifs et de la conduite de programmes de ruptures, de réhabilitation et de rénovation des structures.

#### **1.2.2.2. Les ruptures :**

Afin de mettre fin d'une façon définitive aux sources d'endettement et d'inflation, il fallait casser les liens institutionnels et les formes instrumentales entre la Banque Centrale, les banques primaires et le Trésor Public<sup>46</sup>.

En premier lieu, il y a eu une sorte de séparation entre la sphère budgétaire et la sphère monétaire. Les deux circuits, bancaire et budgétaire des liquidités, ont été déconnectés et démonétisés. La dette antérieure du Trésor a été consolidée avec une échéance de remboursement de 15 ans<sup>47</sup>. Les avances de la Banque Centrale au Trésor ont connu un plafonnement de 10 % des recettes fiscales de l'année antérieure, remboursables avant la fin de l'année calendaire.

En second lieu, il fallait mettre fin à l'automaticité, avec un refinancement des banques en monnaie centrale (encadrement du crédit). Toutefois, ce refinancement fut désormais sous

---

<sup>45</sup> Loi du 12/01/1988, article 7.

<sup>46</sup> R. BENMALEK, « La réforme du secteur bancaire en Algérie », mémoire de maîtrise en sciences économiques, option : économie internationale, monnaie et finance, université des sciences sociales de TOULOUSE I, France, 1999, page 65.

<sup>47</sup> Article n°213 de la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.

contrôle monétaire. Cette procédure a permis de rehausser le statut de la Banque Centrale qui par conséquent, a retrouvé sa position privilégiée d'institut d'émission.

Une nouvelle réglementation de normes et de ratios prudentiels a institutionnalisé un système de protection des épargnants, basé sur la transparence comptable du système bancaire, lequel système fut encadré par des normes de comptabilité, de statistique et de divulgation.

### **I.2.2.3 Les réhabilitations :**

La loi sur la monnaie et le crédit visait notamment, à réhabiliter la monnaie nationale (le Dinar Algérien) et par conséquent, l'autorité monétaire ainsi que le statut de la banque en tant qu'entreprise bancaire.

« L'objectif de la réhabilitation monétaire est de créer le climat d'affaires propice à l'épargne, à l'investissement et à la croissance ». Pour ce faire, la loi a rétabli l'autorité monétaire et consacre l'autonomie de la Banque Centrale, chose que les textes lui ont toujours reconnue, mais qui a été pervertie jusqu'à la transformer en une sorte de planche à billet.

En déspecialisant les banques primaires, et clarifiant les missions qui leurs ont été dévolues, l'entreprise bancaire a acquis le même titre que l'entreprise industrielle et commerciale. Elle fut dès lors soumise aux règles de droit commun régissant les sociétés, et encadrée par une réglementation monétaire et bancaire qui lui permettait d'être dans un état permanent d'équilibre financier. La relation banque - entreprise devait être gérée dans la transparence, permettant ainsi la préservation du droit des épargnants et des emprunteurs.

### **I.2.2.4. Les innovations :**

La loi a introduit des institutions, des instruments et des mécanismes inconnus jusqu'alors en Algérie, en matière d'offre et de demande des capitaux. Son dispositif visait à diversifier les sources de financement des agents économiques notamment les grandes entreprises, en émergeant, par là même, les activités traditionnelles de la banque et en créant un marché financier<sup>48</sup>. Les banques voyaient s'ouvrir, devant elles, de nombreuses et nouvelles activités financières.

---

<sup>48</sup> H. BENISSAD, « Restructuration et réformes économiques (1979-1993) », office des publications universitaires, Alger, 03-1994, page 124.

**\* Un Conseil de la Monnaie et du Crédit :**

Il agit à la fois de Conseil d'Administration de la Banque Centrale, et d'Autorité Monétaire Unique indépendante du Trésor Public.

Cet organe conçoit, formule et arrête les objectifs et les instruments de la politique monétaire et de crédit.

**\* Une Commission Bancaire :**

Dotée d'un pouvoir de sanction à l'égard des banques, elle est l'organe de surveillance de l'application de la réglementation bancaire.

**\*Une Centrale des Risques Bancaires :**

Elle impose aux banques le respect de ratios de couverture et de division des risques et contribue donc indirectement à la protection des déposants.

**I.2.3. Les aménagements apportés en 2001 à la loi relative à la monnaie et au crédit :**

Ces aménagements ont été introduits sans pour autant toucher à l'autonomie de la Banque d'Algérie, dans le but de rehausser l'influence de l'exécutif dans la prise de décision sur la politique monétaire du pays. Afin de réaliser cet objectif, l'ordonnance n°01-01 modifiant et complétant la loi 90-10<sup>49</sup> a été promulguée, scindant le Conseil de la Monnaie et du Crédit en deux organes :

Le premier est constitué du Conseil d'Administration, chargé de l'administration et de l'organisation de la Banque d'Algérie, le second organe est représenté par le Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC), qui joue le rôle d'autorité monétaire. Il est composé de sept membres, dont trois sont nommés par un décret présidentiel, alors qu'ils étaient au nombre de quatre dans la loi 90-10. Cette nouvelle composition, tout en maintenant le principe d'indépendance de la Banque d'Algérie, a atténué les déséquilibres en défaveur de l'exécutif.

**I.2.4. Adoption de l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et le crédit (O.M.C):**

Cette année fut marquée par la mise en faillite des deux banques privées. Il s'agit de la banque El khalifa et la Banque pour le Commerce et l'Industrie d'Algérie (B.C.I.A). Cette situation a

---

<sup>49</sup> Ordonnance n°01-01 du 27 février 2001 modifiant et complétant la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.

poussé les pouvoirs publics à entreprendre une refonte de la loi sur la monnaie et le crédit, afin d'éviter d'autres scandales financiers.

Par ailleurs, le législateur insiste sur le triple objectif que ce nouveau texte veut concrétiser, en soulignant les conditions exigées aux acteurs du système bancaire pour que cette refonte puisse atteindre son succès<sup>50</sup> :

- Permettre à la Banque d'Algérie de mieux exercer ses prérogatives ;
- Renforcer la concertation entre la Banque d'Algérie et le gouvernement en matière financière ;
- Permettre une meilleure protection des banques de la place et de l'épargne du public.

Selon certains experts, la nouvelle loi a constitué une ingérence du ministère des finances dans les prérogatives du Conseil de la Monnaie et du Crédit.

**\*Les conditions exigées par le législateur :**

Le législateur a toutefois conditionné le succès de cette ordonnance par la réunion des trois facteurs suivants à savoir : la formation d'un nombre important de superviseurs compétents pour le compte de la Banque d'Algérie ; l'existence chez les acteurs de la place de systèmes d'information performants assis sur des supports techniques de transmission de l'information fiables, rapides et sécurisés ; le financement de l'économie par les ressources du marché adossé à un système bancaire solide et à l'abri de toute suspicion.

En dehors des remarques formulées par certains experts sur certains articles de cette nouvelle ordonnance, les conditions liées au succès de cette dernière ne sont pas vérifiées. Nous pensons que le législateur connaît d'emblée les limites de notre système d'information, et le fonctionnement de notre système bancaire d'autant plus, que le rattrapage du retard dans ce domaine ne peut se faire en une année ou deux. L'Algérie détient des ressources humaines compétentes en matière bancaire mais insuffisantes, car la formation bancaire est une préoccupation récente liée aux réformes économiques engagées depuis 1990. Le retard accusé réside aussi dans l'exploitation des nouvelles technologies (modernisation bancaire). Il ne faut surtout pas oublier, qu'en France par exemple, les banques françaises recrutent beaucoup plus d'informaticiens que de banquiers (statistiques de la revue Banque).

---

<sup>50</sup> Voir, l'exposé des motifs du projet de loi portant approbation de l'ordonnance relative à la monnaie et le crédit.

**1.2.5. Le système bancaire dans la période actuelle :**

Le système bancaire reste constitué, à fin 2010 tout comme à fin 2009, de vingt-six (26) banques et établissements financiers ayant tous leur siège social à Alger.

Les banques et établissements financiers agréés se répartissent comme suit :

- six (6) banques publiques, dont la caisse d'épargne ;
- quatorze (14) banques privées à capitaux étrangers, dont une à capitaux mixtes ;
- trois (3) établissements financiers, dont deux publics ;
- deux (2) sociétés de leasing privées ;
- une (1) mutuelle d'assurance agricole agréée pour effectuer des opérations de banque qui a pris, à fin 2009, le statut d'établissement financier.

**1.2.5.1. Les grandes banques publiques :**

Cette catégorie regroupe les grandes banques publiques, qui couvrent un réseau de plus de 900 agences :

- La Banque Extérieure d'Algérie (BEA);
- La Banque de l'Agriculture et de Développement Rural (BADR) ;
- La Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance (CNEP) ;
- La Banque Nationale d'Algérie (BNA) ;
- Le Crédit Populaire Algérien (CPA) ;
- La Banque de Développement Local (BDL).

**1.2.5.2. Les banques privées algériennes :**

- La Compagnie algérienne de Banque (CAB) ;
- La Banque Générale Méditerranéenne.

**1.2.5.3. Les banques privées étrangères :**

- Citi Bank ;
- Arab Banking corporation ;
- Natexis amana banque ;
- Société Générale ;
- Al Ryan algerian bank ;
- Arab Bank ;
- BNP Paribas ;

- El Baraka Bank : banque mixte, dont le capital est détenu par les banques publiques algériennes et des banques privées étrangères.

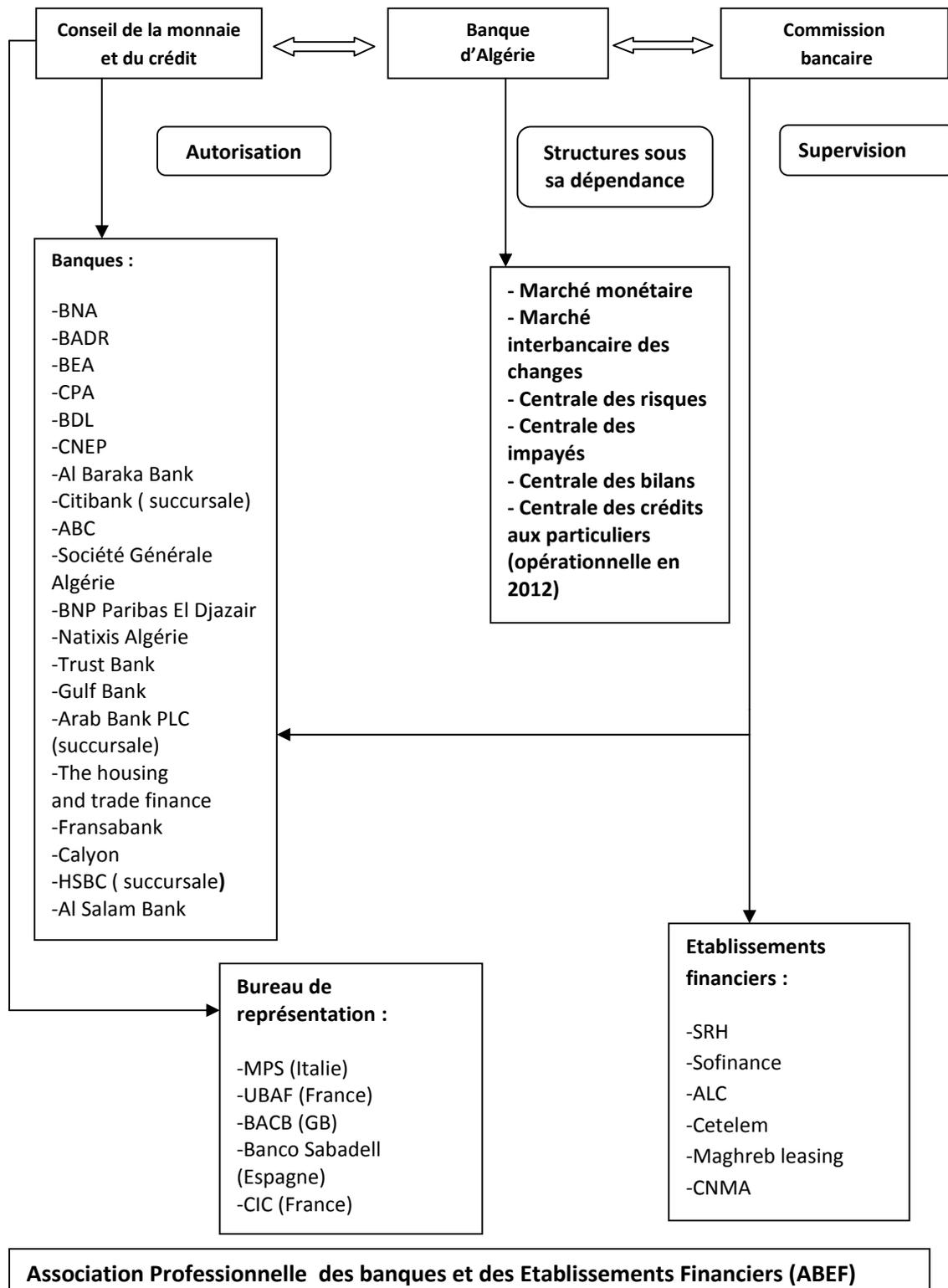
**1.2.5.4. Les établissements financiers :**

Sept établissements financiers ont obtenu l'agrément du Conseil de la Monnaie et du Crédit (CMC) :

- Union Bank ;
- Salem ;
- Finalep ;
- Mouna Bank ;
- Algerian International Bank ;
- Sofinance ;
- Arab leasing corporation.

**Macrostructure du système bancaire algérien:**

**Schéma n°03 : Macrostructure du système bancaire algérien.**



Source : Guide des banques et établissements financiers en Algérie, KPMG, Alger, Edition 2012, P 32.

**Conclusion :**

Cette première section a retracé l'évolution et les changements qu'a connus notre système bancaire, qui coïncident totalement avec les différentes périodes qui ont modifié les orientations de notre économie caractérisée d'une gestion administrative de celle-ci, à une économie de marché.

L'ouverture effective en 1998, du secteur bancaire au capital privé, donnant ainsi naissance à quelques banques privées (capital national et étranger), avait pour but de financer l'entrepreneur privé à capital national ou étranger par des mécanismes bancaires privés.

Toutefois, cette ouverture s'est soldée par deux scandales financiers, causés par la mise en faillite de deux banques commerciales (El khalifa bank et B.C.I.A, 2003). Cet échec a poussé dès lors, les autorités monétaires à renforcer davantage les mesures de contrôle et de surveillance des organismes de crédit.

L'évolution du système bancaire algérien nous a permis d'avoir une vision plus détaillée de l'environnement bancaire algérien.

La deuxième section est consacrée à l'étude de la place du système bancaire algérien dans le financement de l'économie nationale.

**Section 02 : Le crédit bancaire et sa contribution au financement de l'économie en Algérie****Introduction:**

L'économie algérienne est assez souvent qualifiée, dans les écrits consacrés à l'analyse des modes de financement de l'activité économique, comme un exemple type d'économie d'endettement. En effet, avant la promulgation de la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit, l'économie algérienne se caractérisait par :

- L'importance des crédits bancaires dans le financement du secteur public productif ;
- L'endettement des entreprises auprès des banques et l'endettement des banques auprès de la Banque Centrale.

Ces caractéristiques fondent, donc, ce jugement.

Néanmoins, l'évolution récente de ces variables, les réformes entamées et celles attendues concernant notamment le développement d'innovations financières, le fonctionnement du marché

monétaire, la mise en place d'un marché financier, la régulation des comportements bancaires peuvent, selon certains, remettre en cause cette classification<sup>51</sup>.

### Sous section 01 : L'intermédiation bancaire : état des lieux.

La fonction réceptacle de l'épargne et sa transformation par les banques via l'activité de crédit a connu une avancée qualitative et quantitative notamment depuis 1990.

Les crédits à l'économie ou les crédits accordés par l'ensemble du système bancaire apparaissent, depuis 2004, comme l'unique composante de l'agrégat crédit intérieur. Ils ont enregistré une croissance de 11,2% en 2004 contre 8,9% au cours de l'année 2003 et 15,7% en 2007 contre 18,6% en 2008 ; cela confirme la reprise des crédits à l'économie et l'offre de fonds prêtables à l'économie s'est accrue potentiellement depuis 2001.

Cependant, malgré cette performance en matière de reprise des crédits à l'économie, le niveau d'intervention bancaire en Algérie, en terme d'allocation des ressources, reste faible étant donné le développement très important de l'épargne intérieure depuis 2000.

Par ailleurs, de nouveaux projets d'investissement mixtes notamment de type "Project finance" dans les secteurs de l'eau et de l'énergie ont fait augmenter les crédits à moyen et long termes en tant que nouveau noyau d'absorption de ressources stables des banques.

Tableau n°04: Evolution des crédits à l'économie en milliards de DA.

(U : Milliards de DA : Fin de période)

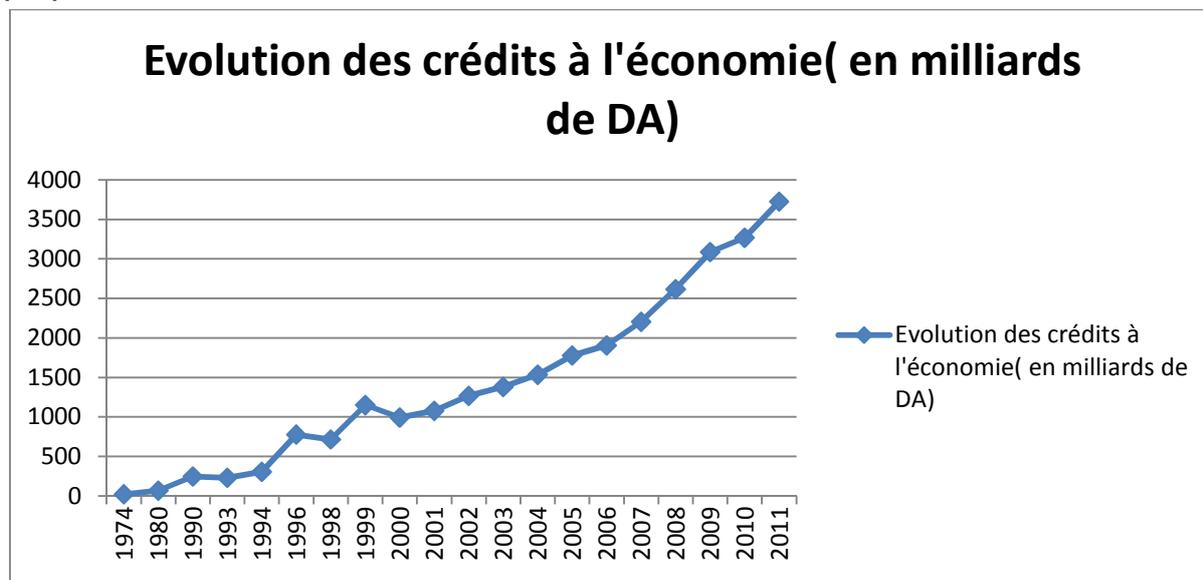
	1974	1980	1990	1993	1994	1996	1998	1999	2000	2001
Crédit à l'économie( en milliards de DA)	21,9	68,5	247	231	306	777	716	1151	993,7	1078

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Crédits à l'économie (en milliards de DA)	1266,8	1380	1535	1778	1905	2205	2616	3087	3268,1	3724,8

Source : Construit par nous-mêmes à partir des données des bulletins statistiques trimestriels de la Banque d'Algérie.

<sup>51</sup> B. AMMOUR, « L'économie algérienne est-elle encore une économie d'endettement ? », revue IDARA, Alger, 1998, p 153.

Graphique n°02 : Evolution des crédits à l'économie en milliards de DA.



Source : Construit par nous-mêmes à partir des données du tableau n°04.

Comme on peut le lire sur le tableau n°04 et du graphe n°01, l'allocation des ressources est en augmentation depuis 1990.

En ce qui concerne la répartition des crédits des banques commerciales selon le critère du secteur juridique (crédits aux entreprises publiques et crédits aux entreprises privées), il ressort, comme l'indique le tableau n°05, que la part des crédits aux entreprises privées dans le total des crédits bancaires à l'économie a augmenté sensiblement<sup>52</sup>, en une période aussi courte. A titre d'exemple, ils sont passés de 18%, en 1998, à 35%, en 2001. Cette tendance s'explique par l'effort de crédits d'investissement octroyés aux entreprises privées et les crédits hypothécaires aux ménages<sup>53</sup>.

Le tableau montre également que la plus grande partie des financements qui vont au secteur public est assurée par les banques publiques et la même conclusion s'impose pour les crédits octroyés au secteur privé.

L'apport des banques privées est beaucoup plus destiné au secteur privé (PME, ménages).

<sup>52</sup> La part du secteur privé enregistre un accroissement plus clair comparativement aux montants des crédits accordés au secteur public.

<sup>53</sup> C.BOUZAR, B.AMMOUR, « La bancarisation dans le contexte de libéralisation financière en Algérie », les cahiers du CREAD, revue n°95-2011, Alger, 2011, P 68.

La part des banques privées dans le financement de l'économie, c'est-à-dire dans le total des crédits, même si la tendance est croissante, reste faible. En effet, la contribution des banques privées ne dépassait pas jusqu'en 2006 10%, elle a ensuite progressé d'une manière très minime de 2007 à 2010, passant de 11,5 % en 2007, à 12,5% en 2008, 12,1% en 2009 et 13,2% en 2010 et à 14,3% en 2011.

L'essentiel des concours bancaires se concentrent et se focalisent jusqu'à un passé récent sur le bas de bilan (actif circulant) des entreprises au détriment d'un engagement « plus favorable » des banques dans le financement de l'investissement et donc de la croissance.

L'absorption des risques bancaires par le secteur privé affiche un taux de progression satisfaisant depuis pratiquement l'exercice 2003 et ira vraisemblablement crescendo. En prenant la forme de crédit à moyen et long terme, ces ressources participent indéniablement à la relance de l'investissement.

Cette tendance est rendue possible grâce à une meilleure visibilité macro-économique et également à l'orientation imprimée par les pouvoirs publics.

La structure de l'encours de crédits distribués par les banques à fin 2011 (après déduction des créances rachetées par le Trésor public) montre que les crédits à moyen et long terme représentent 63,4 % de l'encours des crédits distribués contre 36,6 % pour les crédits à court terme. Il s'agit d'une nouvelle tendance amorcée en 2006 et due, notamment, à la progression des crédits à long terme (41,7% en 2011) distribués pour financer les investissements dans les secteurs de l'énergie et de l'eau. L'augmentation des crédits hypothécaires et des crédits de financement d'autres biens durables aux ménages a contribué dans la tendance haussière des crédits à moyen et long termes. En ce qui concerne les crédits hypothécaires, leur encours passe de 125 milliards de dinars à fin 2008 à 149,4 milliards de dinars à fin 2009 et à 171,1 milliards de DA à fin 2010 pour atteindre 203,1 milliards de DA à fin 2011, soit un accroissement de 18,7% en 2011 contre 14,5% en 2010 (19,5% en 2009 et 14,7% en 2008).

A fin 2011, les crédits à moyen et long termes distribués par les banques publiques représentent 68,70 % du total de leurs crédits contre 63,14 % à fin 2010. En ce qui concerne les banques privées, leur part des crédits à moyen et long termes a atteint un niveau appréciable (52 % du total de leurs crédits contre 50 % à fin 2008). Ce niveau de crédits à moyen et long termes est dû à l'effort de distribution des crédits d'investissement aux entreprises privées et des crédits pour l'acquisition de logements et autres biens durables aux ménages. Cependant, cette part des

banques privées dans la distribution des crédits à moyen et long termes a reculé en 2010 (38,4%) et en 2011 (31,5%), suite au ralentissement des crédits aux ménages.

Par ailleurs, en tant qu'intervenant sur le marché financier, les banques consacrent une partie de leurs ressources pour l'achat d'obligations émises par les entreprises. On constate que l'achat d'obligations a connu une progression jusqu'à 2009, passant de 93,6 milliards de dinars en 2007, à 95,1 milliards de DA en 2008, à 96,4 milliards de DA en 2009. En 2010 et en 2011, on constate une baisse, l'achat d'obligations a diminué à 83,6 milliards de DA en 2010 et à 48 milliards de DA en 2011, soit une baisse de 13,3% en 2010 et de 42,6% en 2011. La part des banques publiques est plus importante par rapport à celle des banques privées<sup>54</sup>.

**Tableau n°05: Evolution des crédits octroyés par secteur et par maturité.**

(U : Milliards de DA : Fin de période)

Les crédits	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Secteur public</b>	859,7	882,5	848,4	989,3	1202,2	1485,9	1461,4	1742,3
Banques publiques	857,0	881,6	847,3	987,3	1200,3	1484,9	1461,3	1742,3
Crédits directs	-	-	-	900,1	1112,2	1400,3	1388,4	1703,3
Achat d'obligations	-	-	-	87,2	88,1	84,6	72,9	39,0
Banques privées	2,7	0,9	1,1	2,0	1,9	1,0	0,1	0,0
Crédits directs	-	-	-	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Achat d'obligations	-	-	-	1,9	1,9	0,9	0,1	0,0
<b>Secteur privé</b>	647,7	896,4	1055,7	1214,4	1411,9	1599,2	1805,3	1982,4
Banques publiques	568,6	765,3	879,2	964,0	1086,7	1227,1	1374,5	1451,7
Crédits directs	-	-	-	959,6	1081,7	1216,4	1364,1	1442,8
Achat d'obligations	-	-	-	4,4	5,0	10,7	10,4	8,9
Banques privées	106,1	131,1	176,4	250,4	325,2	372,1	430,8	530,7
Crédits directs	-	-	-	250,3	325,1	371,9	430,6	530,6
Achat d'obligations	-	-	-	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1
<b>Court terme</b>		51,9%	48,1%	46,5%	45,5%	42,8%	40,1%	36,6%
<b>Moyen et long terme</b>		48,1%	51,7%	53,4%	54,5%	57,2%	59,9%	63,4%

**Source : Construit par nous-mêmes à partir des données des rapports annuels de la Banque d'Algérie (2004 à 2010).**

<sup>54</sup> Jusqu'à 2010, la part des banques publiques a connu une diminution progressive contrairement aux banques privées. Cependant, en 2011, même la part des banques privées dans l'achat d'obligations a enregistré une baisse.

**Sous section (02) : L'importance du crédit bancaire dans le financement de l'économie nationale.**

L'importance du crédit dans le financement de l'économie apparaît dans la structure des bilans des banques. Le tableau ci-dessous représentant l'actif consolidé des bilans des banques de dépôts au 31/12/2010 rend effectivement compte de cette situation.

**Tableau n°06 : Actif consolidé des banques au 31/12/2011.**

*(U : Milliards de DA)*

Actif consolidé	Total	Part en %
Réserves	538,6	6,01%
Avoirs extérieurs	76,6	0,85%
Dépôts au Trésor Public	115,7	1,29%
Dépôts au CCP	16,0	0,18%
Titres de l'Etat	870,3	9,71%
Autres créances	418,3	4,67%
<b>Créances sur l'économie</b>	<b>3724,8</b>	<b>41,57%</b>
Autres postes de l'actif	3200,6	35,72%
<b>Total</b>	<b>8960,9</b>	<b>100%</b>

**Source : Construit par nous-mêmes à partir du bulletin statistique trimestriel n° 17, mars 2012 de la Banque d'Algérie.**

L'importance du crédit bancaire, dans le financement de l'activité économique en Algérie, se manifeste également dans le ratio crédits à l'économie / PIB<sup>55</sup> comparativement au financement par le marché financier en Algérie.

<sup>55</sup> Voir ratio capitalisation boursière / PIB % qui permet de mesurer la contribution du marché financier au financement de l'économie.

Tableau n°07 : Evolution du ratio crédits à l'économie/ PIB de 1998 à 2011.

(U : milliards de DA)

Année	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
PIB (en milliards de DA)	2830,5	3248,2	4123,5	4260,8	4541,9	5247,5	6150,4	7564,6	8514,8
Crédits à l'économie (en milliards de DA)	906,2	1150,7	993,7	1078,4	1266,8	1380,2	1535,0	1778,3	1905,4
<b>Crédits à l'économie /PIB%</b>	<b>32,2%</b>	<b>35,4%</b>	<b>24,2%</b>	<b>25,5%</b>	<b>28,4%</b>	<b>26,2%</b>	<b>25,1%</b>	<b>23,7%</b>	<b>22,5%</b>

Année	2007	2008	2009	2010	2011
PIB	9366,6	11090,0	10034,3	12049,5	14384,8
Crédits à l'économie	2205,2	2615,5	3086,5	3268,1	3724,8
<b>Crédits à l'économie /PIB%</b>	<b>23,4%</b>	<b>23,7%</b>	<b>30,5%</b>	<b>27,1%</b>	<b>25,9%</b>

Source : Construit par nous-mêmes à partir des rapports annuels de la Banque d'Algérie (1998-2011).

D'après le tableau n° 07, on remarque que la contribution des crédits à l'économie dans le financement de l'économie est beaucoup plus importante comparativement à celle du marché financier<sup>56</sup>.

L'importance du crédit bancaire, dans le financement de l'activité économique en Algérie, se manifeste également dans les contreparties de la masse monétaire.

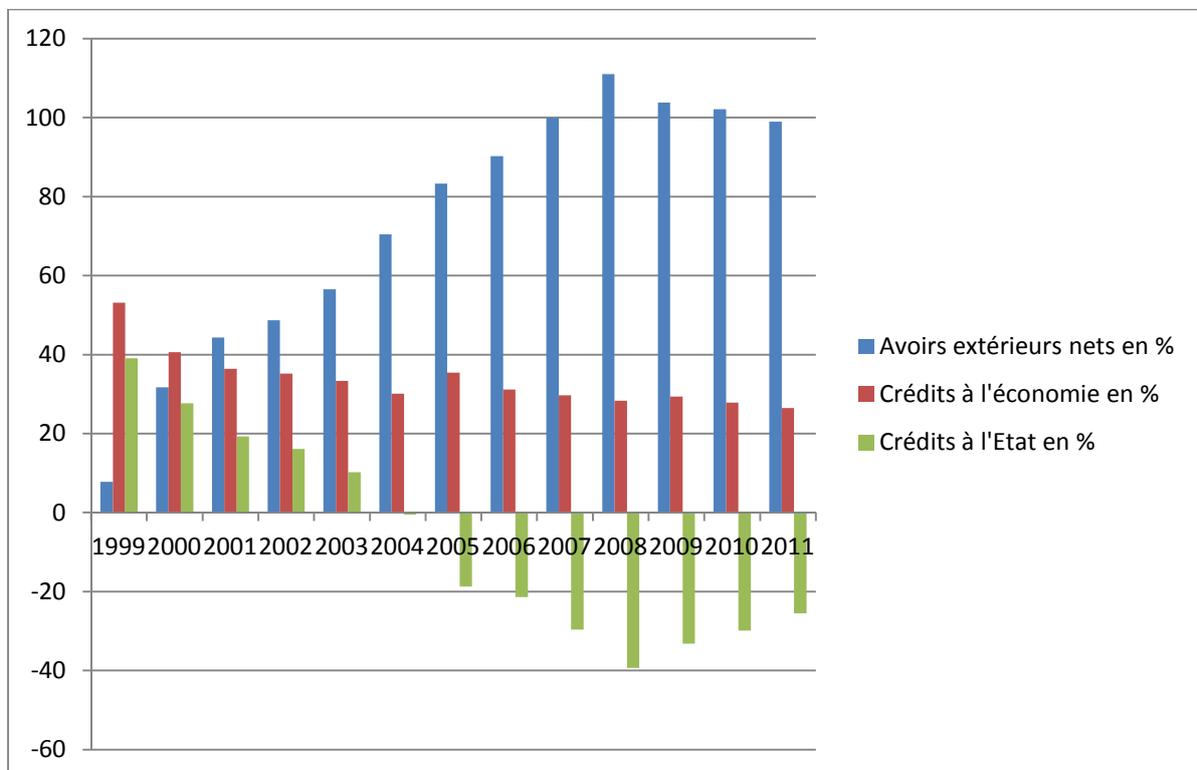
<sup>56</sup> Voir chapitre consacré au financement de l'économie par le marché financier.

Tableau n°08 : Evolution des contreparties de la masse monétaire en Algérie de 1999 à 2011.

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Avoirs extérieurs nets en %	7,8	31,7	44,3	48,7	56,5	70,4	83,3	90,2	99,9	111	103,8	102,1	98,99
Crédit à l'économie en %	53,1	40,6	36,4	35,2	33,3	30,1	35,4	31,15	29,7	28,3	29,4	27,8	26,48
Crédits à l'Etat en %	39,1	27,7	19,3	16,1	10,2	-0,5	-18,7	-21,35	-29,6	-39,3	-33,2	-29,9	-25,47
<b>Total CMM %</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Source : Construit par nous même à partir des données des rapports annuels de la Banque d'Algérie (1999-2011).

Graphique n°03 : Evolution des contreparties de la masse monétaire de 1999 à 2011.



Source : Construit à partir des données du tableau n°08.

L'analyse de la situation monétaire consolidée au cours de l'année 2011 montre que l'évolution de la masse monétaire continue à être tirée par celle de l'agrégat avoirs extérieurs nets, mesure que les avoirs extérieurs nets ont dépassé, depuis fin 2005, les liquidités monétaires et quasi monétaires dans l'économie nationale.

En effet, les réserves officielles de change détenues par la Banque d'Algérie sont la principale source de création monétaire, d'autant plus qu'elles garantissent largement la masse monétaire au sens de M2.

Après les avoirs extérieurs nets (qui est une variable exogène), le crédit à l'économie vient en deuxième position dans les sources de création monétaire.

### **Sous section 03 : Insuffisance des crédits à l'économie.**

Les crédits à l'économie apparaissent comme l'unique composante de l'agrégat crédit intérieur, elles ont enregistré une croissance de 11,2% en 2004 contre 8,9% au cours de l'année 2003 et 15,7% en 2007 contre 18,6% en 2008, 18% en 2009 contre 14% en 2011, cela confirme la reprise des crédits à l'économie et l'offre de fonds prêtables à l'économie est devenue potentiellement importante depuis 2001.

Cependant, malgré cette performance en matière de reprise des crédits à l'économie, le niveau d'intervention bancaire en Algérie en terme d'allocation des ressources reste faible vu le développement très important de l'épargne intérieure depuis 2000.

A cet égard, de vives critiques ont été adressées au système bancaire. Les banques ne financent pas suffisamment l'économie et rationnent le crédit<sup>57</sup>. Le ratio crédits à l'économie/produit intérieur brut (PIB) (%) témoigne cette insuffisance. En effet, le ratio crédits à l'économie/ PIB nous montre une stabilisation entre 2000 et 2008, son niveau moyen annuel est de 25,1%, soit 25,1% en 2004, 23,5% en 2005, 22,5% en 2006, 23,4% en 2007, 23,7% en 2008, 30,5% en 2009, 27,1% en 2010 et 25,9% en 2011. On peut conclure, par conséquent, que la contribution des crédits à la croissance reste faible.

Les différents indicateurs relatifs aux crédits à l'économie (stabilisation de leur part relative dans le total de la masse monétaire et dans le PIB) traduisent les difficultés rencontrées par les entreprises pour couvrir leurs besoins d'investissement et, partant, pour assurer la croissance économique.

---

<sup>57</sup> Rapport du Conseil National Economique et Social (CNES), mais 2005.

Tableau n°09 : Evolution de la liquidité de l'économie de 2004 à 2011.

(U : milliards de DA)

Année	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
M2	3738,0	4157,6	4993,7	5994,6	6955,9	7173,1	8162,8	9929,2
PIB	6150,4	7564,6	8514,8	9366,6	11090,0	10034,3	12049,5	14384,8
<b>M2/PIB%</b>	<b>60,7</b>	<b>54,9</b>	<b>58,6</b>	<b>63,9</b>	<b>62,7</b>	<b>71,4</b>	<b>67,7</b>	<b>69,0</b>

Source : Construit à partir des rapports annuels de la Banque d'Algérie (2004-2011).

### Conclusion :

En Algérie, le financement des entreprises est assuré par la banque (privée ou publique) qui se situe au cœur de l'activité économique.

Néanmoins, le niveau d'intervention bancaire en Algérie en terme d'allocation des ressources reste faible vu le développement très important de l'épargne intérieure depuis 2000 et insuffisants par rapport aux besoins de l'économie nationale.

**Conclusion du premier chapitre :**

En dépit des réformes engagées dans le secteur bancaire, ce dernier demeure peu développé, réprimé et constitue un obstacle à la croissance.

Cependant, le crédit bancaire constitue, en fait, en Algérie, la source la plus importante de financement de l'économie.

Les entreprises recourent presque systématiquement au crédit bancaire pour assurer leur fonctionnement.

Le crédit bancaire reste donc, en dépit des réformes entreprises depuis plusieurs années, la forme prépondérante du financement de l'économie, en Algérie.

Le financement des entreprises algériennes ne peut continuer à se faire par endettement bancaire stricto sensu. Le crédit bancaire ayant des limites qui sont fixés à travers, entre autres, les ratios de solvabilité, de liquidité et de division des risques, il est clair que les banques algériennes ne pourront supporter seules indéfiniment tout le poids de financement des entreprises. A l'évidence, la solution réside dans la création d'institutions spécialisées dans le financement du haut du bilan (banques d'investissement, sociétés de capital risque...).

Il existe en Algérie une seule société de capital risque, la FINALEP, qui se trouve actuellement malheureusement limitée par une insuffisance de fonds propres. D'autre part, elle souffre également d'une double contrainte :

-L'absence d'un cadre juridique spécifique à cette activité ;

-L'absence d'un régime fiscal spécifique qui puisse lui éviter une double imposition de son activité.

La solution réside également dans la création d'autres sociétés de leasing et dans le développement de la bourse des valeurs.

## **Deuxième chapitre :**

Le marché monétaire et la régulation monétaire en Algérie à partir de 1991

**Chapitre 02 : Le marché monétaire et la régulation monétaire en Algérie à partir de 1991.****Introduction au deuxième chapitre:**

La philosophie de développement économique, adoptée depuis l'indépendance jusqu'à la fin des années 80 a fait du système financier un support administratif stratégique lui permettant de réaliser les objectifs fixés par les plans de développement. Dans ce contexte, les instruments de la politique monétaire se sont trouvés convertis en éléments de politique économique destinés à la mobilisation intensive des ressources et leur canalisation vers l'investissement. Le marché monétaire ne pouvait jouer, durant cette période, qu'un rôle d'appoint au réescompte.

Parmi les réformes engagées par les autorités en 1988, qui rentraient dans le cadre du programme de redressement de l'économie, la réorganisation du marché monétaire a été la première à être enclenchée en juin 1989.

Ce dernier a connu de grands changements depuis le démarrage de sa réorganisation en 1991 et le nombre de ses acteurs s'est sensiblement élargi. Les grandes modifications subies par le marché monétaire portent principalement sur les aspects suivants:

- La Banque d'Algérie a décloisonné le marché en 1992 par son élargissement aux investisseurs institutionnels. Sa mission principale étant d'assurer la liquidité du système bancaire. Cependant, lorsque ce système n'est pas complètement régulé par le recours au marché monétaire, il est fait appel, de nouveau, à la Banque Centrale qui accorde des découverts à des taux pénalisateurs appelés auparavant taux d'enfer et de super enfer ;
- La création d'un nouveau compartiment : le marché des valeurs du Trésor en octobre 1995 permettant à l'Etat d'émettre des titres standardisés.

De ce fait, le marché monétaire comporte actuellement deux compartiments :

- un marché interbancaire assurant la rencontre des offres et des demandes de liquidité bancaire;
- Et un marché de titres de créances négociables dont la finalité est de permettre au

Trésor Public de financer ses besoins en liquidité.

L'organisation et le fonctionnement du marché monétaire ont été fixés par le règlement du 14 août 1991 et par l'instruction du 07 novembre 1991 de la Banque d'Algérie.

Pour mieux apprécier la réorganisation de ce marché et sa part dans le refinancement des banques, ce chapitre sera éclaté en deux (02) sections.

Le marché monétaire algérien, sa genèse d'évolution, son organisation et son fonctionnement seront étudiés dans une première section ;

La deuxième section sera consacrée à l'étude de l'évolution de la régulation monétaire et du refinancement des banques en Algérie.

**Section 01 : La réforme du marché monétaire algérien.****Introduction :**

Le marché monétaire se définit comme le lieu où s'échange la monnaie centrale. Il est subdivisé en deux compartiments : le marché des créances négociables (bons de Trésor et titres privés) et le marché interbancaire des liquidités.

Dans cette section, il est question de traiter, dans une première sous section, des étapes d'évolution du marché monétaire depuis l'indépendance jusqu'à nos jours, et ce, afin de bien saisir les modifications apportées à ce dernier par les réformes de 1990 et cerner son rôle dans le système financier actuel ;

Le marché interbancaire algérien, son organisation et son fonctionnement, seront étudiés dans une deuxième sous section ;

Une troisième sous section sera consacrée aux arcanes du marché des valeurs du Trésor ainsi que son rôle dans le financement des besoins de l'Etat.

**Sous section 01 : Genèse sur l'évolution du marché monétaire algérien**

On reconnaît trois (03) phases principales de l'évolution du marché monétaire algérien :

**1.1. Pendant la période 1962-1970 :**

Au lendemain de l'indépendance, le marché interbancaire était limité aux opérations au jour le jour. La Banque d'Algérie intervenait sur ce marché par l'intermédiaire de la Caisse Parisienne de Réescompte (C.P.R). Cette dernière intervenait par des opérations de pension et ce pour réguler la situation du marché interbancaire.

La C.P.R mettait en pension des effets publics en situation d'excédent, ou effectuait des prises en pension dans le cas d'un besoin de liquidité exprimé par les banques, tout en respectant la cote de réescompte (plafond de réescompte) qui est déterminé annuellement par l'institut d'émission. Ces cotes sont fixées selon les perspectives et les anticipations des ressources et des emplois des banques concernées.

Les avances au Trésor Public sous forme de découvert en compte courant étaient accordées à concurrence de 5% des recettes budgétaires ordinaires. La loi de finances

complémentaire du 08 avril 1965 a plafonné ces avances suite à l'attribution au Trésor le rôle du principal pourvoyeur de fonds pour les secteurs industriel et agricole.

Durant cette période, le marché monétaire était influencé par les différentes mutations qu'a connues le système financier algérien à savoir :

- La création de la Banque Centrale d'Algérie par la loi 62-144 du 13/12/1962 ;
- La nationalisation du secteur bancaire (1966) avec la dissolution des banques françaises et la création des banques nationales qui ont repris les infrastructures des banques françaises dissoutes.

Ces mesures ont été accompagnées par la dissolution de la Caisse Parisienne de Réescompte en 1970.

### **1.2. La période allant de 1970 jusqu'au 18 juin 1989 :**

Le marché monétaire se limitait aux seules interventions des banques sur les opérations au jour le jour, en tant qu'appoint au refinancement dont bénéficiaient les banques auprès de la Banque Centrale d'Algérie. Dès le début des années 1970, l'automatisme du crédit bancaire a provoqué un assèchement de la liquidité bancaire. Parmi les facteurs qui ont marqué le marché monétaire dans cette période, on peut citer :

- Le marché se limitait aux opérations de trésorerie bancaire au jour le jour pour ajuster les trésoreries des banques commerciales nationales ;
- Le taux du marché était relativement bas et fixé d'une manière discrétionnaire par la Banque Centrale d'Algérie ;
- Le rôle de la Banque Centrale se résumait à rapprocher les offreurs et demandeurs de liquidité moyennant une rémunération. En fait, les banques en excédent devaient céder leur trésorerie au taux de 5% à la BCA qu'elle répartie entre les demandeurs au taux de 5,25%. Ceci est possible dans le cas contraire, la BCA refinançait les banques en contrepartie de la remise d'effets publics ou privés. La chute des prix du pétrole a fait baisser considérablement les avoirs extérieurs des banques.

Cette situation a contribué à affaiblir la rentabilité des entreprises publiques et donc à renforcer le recours des banques nationales au refinancement auprès de la BCA.

En juin 1989, on assistait à la création du marché monétaire, regroupant les banques commerciales, auxquelles l'Etat avait accordé l'autonomie financière. La Banque Centrale

intervient par l'entremise de nouvelles procédures notamment, les interventions ponctuelles et les pensions à 7 jours.

### **1.3. A partir de 1989 :**

Initiée en 1989 comme l'une des innovations financières du système monétaire et financier tracée par la loi bancaire de 1986, le marché a connu dès 1990, en particulier, avec la promulgation de la loi 90-10 relative à la monnaie et le crédit, une évolution caractérisée par trois aspects :

- l'aspect réglementaire ;
- L'aspect d'offre de fonds prêtables ;
- L'aspect taux d'intérêt.

- **L'aspect réglementaire :**

L'existence d'un règlement (91-08 portant organisation du marché monétaire) constitue un impératif pour la réussite de tout processus d'innovations. A cet effet, le marché monétaire algérien a connu depuis 1991 un balisage vers une économie de marché financier. Ainsi, il fut produit un règlement portant cadre général et assurant un triple élargissement en termes d'intervenants, de produits d'intervention de la Banque d'Algérie et confrontant la mission régulatrice de la Banque d'Algérie au vu d'objectifs monétaires.

Dans ce cadre, on recense les dispositions suivantes :

- L'instauration d'un système de plafonnement des interventions de la Banque d'Algérie dans le refinancement ;
- L'élargissement de la liste des intervenants sur le marché monétaire à des institutions financières non bancaires.

- **L'offre de fonds prêtables :**

Auparavant, le marché monétaire fonctionnait sous l'aspect d'un marché interbancaire pur dont les opérations s'effectuaient à des échéances inférieures à sept (07) jours et où l'offre de fonds prêtables revêtait un caractère irrégulier.

Ce mouvement d'instabilité de l'offre est une conséquence nécessaire et évidente à l'évolution des facteurs autonomes de la liquidité bancaire, il s'appréciait en situation de quasi monopole de l'offre.

Afin de remédier à cette situation, une action d'élargissement de la gamme des intervenants a été entreprise en vue de contourner l'état quasi-monopolistique de stabiliser l'encours des fonds prêtables.

Cette action a ciblé les investisseurs institutionnels, qui malgré leur méconnaissance, d'une part, de ce type d'instrument et d'autre part, de l'absence de précédent en matière de gestion de trésorerie, ont été progressivement introduit au marché monétaire en 1992.

La Banque d'Algérie a accentué l'efficacité de son action monétaire en offrant aux agents financiers qui interviennent sur le marché monétaire, l'opportunité d'une gestion active de leur trésorerie. A cet effet, la Banque d'Algérie a revu à la fois le niveau et le degré de liberté dans la négociation des taux d'intérêt.

- **Les taux d'intérêts :**

Bien que la Banque d'Algérie ait opté pour le plafonnement de ses concours au système bancaire comme instrument de régulation du crédit bancaire, cette dernière n'exclue pas l'instrumentation des taux d'intérêts.

Ainsi, la structure des taux de l'institut d'émission se présente avec un taux planché qui est le taux de réescompte à 7,5%, un taux unique d'intervention sur le marché monétaire de 12% et un taux de l'avance en compte courant de 19%, les banques pour leur part arrêtent librement leurs conditions créditrices sous la seule limite d'un taux usuraire.

Explicitement, le coût moyen pondéré du refinancement que manipule la Banque Centrale.

## **Sous Section 02 : le marché interbancaire algérien.**

### **1.2.1. Les instruments du marché interbancaire :**

Les instruments d'intervention sur le marché monétaire sont plus diversifiés, car auparavant les opérations sur le marché monétaire portaient seulement sur les prêts et les emprunts de la monnaie centrale au jour le jour.

Avec la réforme de ce marché, d'autres instruments sont introduits, comme les prêts et emprunts de la monnaie centrale à terme, les prises /ou les mises en pension, les

opérations d'appel d'offre sous forme d'adjudication de crédits, et les opérations d'open market qui portait sur les bons du Trésor<sup>62</sup>.

Il s'agit d'instruments de régulation monétaire qui passent par le marché monétaire.

Les autorités monétaires ont accordé une importance particulière au développement de ce type d'instrumentation pour le contrôle de la liquidité bancaire. Ils ont été introduits pour la plupart entre 1994 et 1998 lors de la réalisation du programme d'ajustement structurel (P.A.S).

Cependant, à l'état actuel des choses, seuls les bons du Trésor et les effets privés sont susceptibles de constituer une garantie aux opérations interbancaires qui représentent bien des manques pour la gestion de la liquidité.

### **1.2.2. 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 :

- La Banque d'Algérie ;
- Six (06) banques commerciales publiques : BADR, BEA, BNA, BDL, CNEP et le CPA ;
- Sept (07) banques commerciales privées : El baraka, Citibank, ABC, BCIA, CAB, NATAXIS et la Société Générale ;
- Une caisse mutuelle publique : CNMA;
- Deux (02) institutions financières non bancaires publiques : BAD, SRH ;
- Trois (03) institutions financières non bancaires privées : Union Bank, Mouna Bank et AIB ;
- Quatre (04) sociétés d'assurance publiques : SAA, CAAR, CCR et CAAT ;
- Une société d'assurance privée : TRUST Algérie ;
- Six (06) investisseurs institutionnels (généralement les caisses de retraite) : CNAS, CASNOS, CNAC, CNR et CNL.

---

<sup>62</sup>Pour plus d'explication : voir la section 02 de ce chapitre (chapitre 02).

**1.2.3. La formation du taux d'intérêt :**

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.

La mise en œuvre de l'accord de confirmation passé avec le Fond Monétaire International (FMI), a eu pour effet immédiat le renchérissement du loyer de l'argent. Comme il a été déjà souligné, le taux de réescompte est passé en 1994 de 11,5% à 15 % et l'intervention de la Banque Centrale sur le marché monétaire tourne, en début de période (1994-1998) autour d'un taux pivot fixé à 20%. A partir de 1995 jusqu'en 1998, en liaison avec la baisse significative du taux d'inflation, les taux d'intérêt sur le marché monétaire diminuent jusqu'à 10% à 13 %.

A partir de la fin de la période de l'ajustement structurel (1994-1998) jusqu'en 2001, la baisse du taux d'intérêt se poursuit d'une manière significative, pour se stabiliser à un taux de 3,4 % en 2001.

Cette baisse résulte de la conjonction de plusieurs facteurs :

- La maîtrise de l'inflation : cette maîtrise a des effets sur le taux de réescompte qui diminue plus que le taux d'inflation ;

- La politique du Trésor à l'égard des banques publiques au cours de la période 1998-2001 se caractérisait par une injection massive des capitaux au titre de la recapitalisation et de l'assainissement des portefeuilles des banques ( cette technique a pour effet direct d'augmenter l'offre de liquidités sur le marché monétaire alors que, les banques publiques réduisent le volume des crédits distribués aux entreprises, ce qui fait la baisse de demande de monnaie sur le marché monétaire, et partant, une réduction des taux d'intérêt pratiqués sur le marché) ;

- Les investisseurs institutionnels et les compagnies publiques d'assurance opérant sur le marché monétaire en qualité de prêteur.

En effet, le taux d'intérêt sur le marché monétaire est passé de 3,96% en décembre 2003 à 1,98% en décembre 2004, mais cette tendance n'a pas persisté en 2005, car elles ont connu une relative stabilité soit de 2%.

Avec l'augmentation de l'activité sur le marché monétaire interbancaire, le taux moyen pondéré (TMP) des opérations interbancaires a varié au sein d'une fourchette de taux comprise entre 3,0682 % et 3,4231% au cours de l'année 2008, correspondant à une

stabilisation par rapport au second semestre 2007. Le taux moyen pondéré des opérations interbancaires de fin de période 2008 a atteint 3,4231%, après un passage de 2,34827% à fin 2006 à 3,36628 % à fin 2007, en contexte de rallongement de maturité négociée sur le marché.

Pour l'année 2009, le TMP des opérations à terme interbancaires est passé de 3,457292% à fin janvier 2009 à 3,54521 % à fin février 2009 pour des maturités allant jusqu'à 720 jours.

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.

#### **1.2.4. 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 :

-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.

#### **Sous section 03 : Le marché des valeurs du Trésor.**

En Algérie, le marché des titres de créances négociables est constitué uniquement d'un marché des valeurs de l'Etat (Trésor Public) connu sous le nom du marché des bons du trésor négociables.

Le marché des valeurs du Trésor est l'un des segments du marché monétaire algérien, animé par un certain nombre de professionnels dont les pratiques sont soumises à la réglementation, à la surveillance et au contrôle de l'autorité du marché. Les différents

types des titres qui peuvent être émis sur ce marché représentent la dette flottante de l'Etat.

### **1.3.1. Fonctions assurées par le marché des valeurs du Trésor (VT) :**

La mise en place d'un marché de VT en Algérie permet à l'Etat :

- La couverture du déficit budgétaire ;
- La réalisation des programmes d'équipement par l'émission des BTA et des OAT ;
- La procuration rapide de ressources à court, moyen et long terme ;
- Le financement des dépenses exceptionnelles ;
- La gestion de la trésorerie de l'Etat.

Le marché de valeurs de l'Etat rentre, si l'on peut dire, dans le cadre des innovations financières du Trésor Public.

### **1.3.2. Création et intervenants :**

Le marché des VT a été créé en 1995. Auparavant existaient certes des titres du Trésor, mais les taux d'intérêt faciaux ne reflétaient pas les conditions du marché, tandis que leur négociation a été théorique en l'absence d'un marché organisé.

Sont autorisés à placer et /ou négocier des VT : les banques, les établissements financiers, les mutuelles, les caisses d'assurance sociale, de retraite et les compagnies d'assurance économique. Ces organismes sont tenus, pour être habilités à intervenir sur des VT, de solliciter un agrément de la Direction Générale du Trésor. Parmi les institutions qui ont bénéficié d'agréments, on cite :

- Six (6) banques publique : BNA, BEA, CPA, BADR, BDL, CNEP-Banque ;
- Quatre (4) compagnies d'assurance publiques : CAAR, CAAT, SAA, CNMA ;
- Une (01) banque privée : CITI BANK (depuis 1999).

Ces institutions sont dénommées « Spécialistes en Valeurs du Trésor » (SVT). Ils sont les partenaires privilégiés de la Direction Générale du Trésor (DGT). En effet, cette dernière consulte les SVT sur l'organisation, le fonctionnement du marché des titres du Trésor, elle les associe en matière de définition de toute stratégie de développement de ce marché et elle échange avec eux toute information pouvant avoir un impact sur le marché des valeurs du Trésor jugée pertinente sur l'évolution de ce marché et sur la conjoncture.

A coté des SVT, on retrouve deux (02) autres acteurs importants du marché, qui sont :

- Le Trésor Public, à travers la Direction Générale du Trésor, en qualité d'émetteur unique des titres sur le marché primaire des valeurs de l'Etat ;

- La Banque d'Algérie qui assure l'organisation et la comptabilisation des émissions, elle assure, sans frais, la tenue du compte courant du Trésor et exécute gratuitement toutes ses opérations données au débit ou au crédit de ce compte.

Il est à noter qu'il existe deux (02) autres intervenants sur ce marché à savoir :

- Le dépositaire central « Algérie clearing » : La mise en place d'un dépositaire central vise à moderniser le système de dénouement des transactions sur titres effectuées en bourse ou en hors bourse en vue de permettre notamment une évolution du régime des titres vers un système dématérialisé.

- Les entreprises et les particuliers : ils interviennent auprès des SVT pour le placement de leur excédent de trésorerie et épargne en bons du Trésor à court terme, moyen et long termes.

La première adjudication de bons du Trésor a été réalisée en octobre 1995.

### **1.3.3. Les types de valeurs émises :**

Au moment présent, il existe trois (03) principaux types de titres sur le marché des valeurs du Trésor qui sont : Les bons du Trésor en Comptes courants (BTC), les bons du Trésor Assimilables (BTA) et les Obligations Assimilables du Trésor (OAT).

#### **1.3.3.1. Les bons du Trésor en Comptes courants (BTC) :**

Les BTC sont des titres à court terme, émis par le Trésor Public pour faire face au démarrage momentané en trésorerie, servant des intérêts précomptés (à leur émission). Ils sont facilement négociables sur le marché secondaire et ne comportent pratiquement aucun risque.

Les BTC se subdivisent, selon leur échéance, en deux catégories : Les BTC à très court terme ayant une échéance de 13 semaines (03 mois) et les BTC à 26 semaines (06 mois)<sup>63</sup>.

---

<sup>63</sup> L'avènement des BTA un an a été suivi par la suppression des BTC à 52 semaines, soit d'une année.

### 1.3.3.2. Les Bons du Trésor Assimilables (BTA) :

Se sont des titres à moyen terme qui servent des intérêts post comptés (annuels) à taux fixes. Les BTA sont émis par adjudication pour des durées de 1, 2, 3 et 5 ans.

### 1.3.3.3. Les obligations assimilables du Trésor (OAT) :

Les OAT représentent des titres du Trésor émis pour une longue durée afin de pallier aux besoins d'équipements. Il existe des OAT de 7, 10 ans et plus. Ils servent des intérêts annuels à taux fixe.

Les OAT qui sont actuellement sur le marché sont celles de 7, 10 et 15 ans<sup>64</sup>.

## 1.3.4. Structure et fonctionnement du marché des valeurs du Trésor :

### 1.3.4.1. Le marché primaire :

Le marché primaire des valeurs du Trésor a été créé en mai 1995. Cette création constitue une révolution financière ou doit-on dire une sorte de défi financier et économique en même temps.

En effet, étant donné la crise financière dans laquelle était plongé le pays quelques années auparavant, et avec le programme tracé avec le FMI, qui consistait à développer l'économie et le secteur financier en particulier, l'Etat s'est engagé à respecter ce programme. A cet effet, la création de ce marché était indispensable pour promouvoir le secteur financier.

L'émission des valeurs du Trésor se fait exclusivement par voie « d'adjudication ». L'adjudication est l'opération par laquelle le Trésor met à la disposition des investisseurs appelés à soumissionner (SVT), des titres sur la base de la procédure de l'appel d'offre. L'adjudication dans notre pays s'effectue « à la hollandaise », ce qui signifie que les offres dont le taux est moins élevé sont servis en priorité jusqu'à concurrence du montant demandé par le Trésor. Après quoi, les résultats sont envoyés aux soumissionnaires concernés le jour du dépouillement. Au plan de l'organisation des séances d'adjudication, celles-ci pourraient avoir lieu au niveau de la Direction Générale du Trésor du Ministère des finances ou auprès de la Banque d'Algérie qui tient les comptes des SVT et du Trésor Public.

---

<sup>64</sup> Les OAT à 15 ans d'échéance ont été émises pour la première fois en 2007.

Les plis des investisseurs sont ouverts le jour de l'adjudication en présence physique des investisseurs, de la Banque d'Algérie et du Trésor. Et au vu des données des soumissions (taux d'intérêts et montants proposés), le Trésor fixe les taux d'intérêt limites à partir et en dessous desquels les montants offerts sont adjugés pour toutes les catégories des titres. Chaque investisseur dont l'offre est retenue acquiert donc les titres aux prix de sa propre soumission.

Pour une même séance d'adjudication et la même catégorie de titre, les soumissionnaires ne peuvent, cependant, présenter plus de trois (03) offres. Les offres retenues sont servies au taux ou au prix auquel ont été soumissionnées.

Nous remarquons que les soumissionnaires payent des prix différents, ce qui amène certains investisseurs à payer des montants moins chers que d'autres. Le Trésor établit ensuite le prix moyen et le rendement moyen de l'émission.

#### **1.3.4.2. Le marché secondaire :**

Les nouveaux titres émis sur le marché primaire ne restent pas immobiles, ils peuvent être négociés sur le marché secondaire (marché de négociation), la négociation se fait par les spécialistes en valeurs du Trésor.

Le marché secondaire a été créé en mars 1998, quelques années après la création du marché primaire, cette évolution a donné des soulagements aux investisseurs sur le marché du Trésor.

Auparavant, les entreprises avaient le droit d'acheter les titres, mais ils n'avaient pas la possibilité de les négocier et ainsi profiter des opportunités d'arbitrage et d'augmenter leurs profits. Néanmoins, avec la création de ce marché, l'investisseur potentiel peut suivre la tendance du marché et négocier les titres par l'intermédiaire des SVT, ceux-ci font rapprochement entre les acheteurs et les vendeurs.

#### **1.3.5. Le paiement des intérêts :**

Les intérêts sur les bons du trésor à court terme sont payables à l'avance au jour de l'émission sur la base du taux auquel ils ont été adjugé.

Les intérêts sur les bons à moyen terme et sur les obligations sont payables annuellement sur la base du taux d'intérêt nominal communiqué avant l'émission.

**Conclusion :**

La transition à l'économie de marché nécessite la mise en place des mécanismes de marchés de capitaux et en premier lieu ceux concernant les échanges de capitaux à court et moyen termes.

Les actions de réforme entreprises depuis 1989 pour développer le marché monétaire algérien ont donné de bons résultats qui se traduisent par l'élargissement du marché monétaire à de nouveaux intervenants tels les investisseurs institutionnels et les banques privées leur permettant ainsi de placer les excédents de trésorerie et de s'initier à une gestion plus active de leurs trésorerie.

En addition à tout cela, le Trésor public a revu la gestion de sa dette en employant de nouveaux instruments basés sur les mécanismes de marchés et lui permettant à la fois de financer son gap, de réduire le stock de sa dette et de réduire aussi le coût de son endettement.

**Section 02 : Evolution de la régulation monétaire en Algérie.****Introduction :**

Il est clair que la politique monétaire suivrait les mutations économiques qu'allait connaître l'économie algérienne dans sa phase de transition à l'économie de marché. Elle a donc évolué.

L'année 1990 a marqué un grand tournant pour le rôle de la régulation monétaire dans l'ensemble de la politique économique. C'est pour cela, que nous avons jugé nécessaire de faire un petit rappel sur la régulation monétaire avant cette date pour passer dans un deuxième lieu à l'étude de son évolution après cette date. Et enfin, en dernier lieu, il est question de traiter le refinancement des banques en Algérie.

**Sous section 01 : Rappel historique sur la régulation monétaire avant 1990.**

La politique monétaire, en Algérie, était jusqu'à fin 1990, marquée par les caractéristiques de la régulation monétaire en économie d'endettement<sup>65</sup>, à savoir :

---

<sup>65</sup> B.AMMOUR, « La régulation monétaire en Algérie », revue IDARA , volume 5, numéro 1-1995, Alger, 1995, p 35.

- Une gestion administrative des taux d'intérêt fixés à un niveau artificiellement bas ;
- une gestion monétaire administrative, laxiste, traduisant la soumission passive et totale du pouvoir monétaire au pouvoir politique et ses appareils ;
- Une offre de monnaie déconnectée de l'activité économique et dépendante totalement du bien vouloir de la clientèle du secteur public ;
- Une demande de crédit inélastique au taux d'intérêt ;
- Le rôle important de la Banque Centrale d'Algérie dans le bouclage du circuit à travers le refinancement systématique ;
- La pratique de l'encadrement du crédit dans le but d'agir sur le niveau du bouclage.

A partir de 1991, Les autorités monétaires algériennes ont décidé de changer de cap dans la conduite de la politique monétaire. En effet, pour combattre le laxisme monétaire qui a caractérisé la période antérieure, plusieurs actions ont été menées à savoir :

- La fixation des normes de croissance de la masse monétaire et du crédit intérieur ;
- La déréglementation graduelle des taux d'intérêt ;
- La mise en place d'outils subsidiaires : le système de réserves obligatoires et les ratios prudentiels.

### **Sous section 02 : La régulation monétaire après 1990.**

#### **2.2.1. Réformes monétaires apportées par la loi sur la monnaie et le crédit :**

La loi 90/10 du 14 avril 1990 a mis l'accent sur la réforme monétaire dans le but d'instaurer de nouveaux mécanismes financiers basés sur les règles d'économie de marché. Cette loi vient en complément des réformes économiques intervenues de 1986 à 1990.

La réforme, axée autour de cette loi , " vise à mettre définitivement fin à la triple crise d'endettement, d'inflation et de gestion monopolistique et leur substituer le financement par les fonds propres et l'épargne, ainsi que la régulation par le marché. Cette loi va construire les supports institutionnels, instrumentaux et opératoires de ces objectifs de rigueur et d'équilibre."<sup>66</sup>

Visant à tarir toutes les sources d'inflation, la loi sur la monnaie et le crédit consacre la rupture avec les pratiques antérieures génératrices d'inflation et fixe les règles de

---

<sup>66</sup> [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

discipline en matière monétaire. En la matière, voici les principaux points :

➤ La séparation entre la sphère budgétaire et la sphère monétaire : afin de limiter le financement monétaire des déficits publics, un plafond est fixé pour les avances en compte courant accordées par la Banque d'Algérie au Trésor : 10% des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire et sont remboursables dans un délai de 240 jours (article 73). En outre, au titre de la démonétisation du lien entre la Banque Centrale et le Trésor, la dette antérieure de ce dernier est consolidée et doit être remboursée sur 15 ans (article 213).

➤ Le refinancement automatique des banques auprès de l'institut d'émission a été abandonné, la Banque Centrale n'acceptant de refinancer que sur la base de présentation par les banques d'effets bancables. Les banques vont se trouver ainsi dans l'obligation d'organiser leur activité de façon à la rendre éligible à la monnaie centrale.

➤ Des normes et des ratios de gestion (livre IV de la loi 90-10) ont été imposés aux banques, les obligeant ainsi à suivre et à répercuter, sur leur clientèle d'entreprises, les règles de la prudence, de la commercialité, de l'éligibilité au crédit bancaire et de la viabilité. Désormais, l'accès des entreprises au crédit est tributaire de sa bonne surface financière, de la viabilité et de la rentabilité du projet qu'elle entend financer.

### **2.2.2. La politique monétaire :**

Le cadre réglementaire d'expression de la politique monétaire ainsi que son sentier d'évolution sont tracés dans la loi sur la monnaie et le crédit (LMC). Désormais, le rôle de la politique monétaire est activé. En effet, la loi institue les organes, les instruments et les mécanismes indispensables à la construction de la régulation monétaire.

Le premier organe est le Conseil de la Monnaie et du Crédit. Comme le précise la loi, " le Conseil de la Monnaie et du Crédit est investi de pouvoirs en tant qu'autorité monétaire qu'il exerce en édictant des règlements bancaires et financiers " (article 44 de la loi 90-10). Cet organe conçoit, formule, et arrête les objectifs et les instruments de la politique monétaire et de crédit que les structures techniques de la Banque Centrale mettent en œuvre.

Le deuxième organe est la Banque d'Algérie. Comme organe exécutif, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens

appropriés, la distribution du crédit (article 55 de la loi 90-10).

**N.B :**

L'ordonnance n° 03-11 du 27 août 2003 relative à la monnaie et au crédit modifiant et complétant la loi 90-10 constitue le nouveau cadre réglementaire pour la politique monétaire. Ce qu'il y a lieu de relever dans cette ordonnance est la grande clarté de l'article 62 quant à l'élargissement des prérogatives du CMC en matière de politique monétaire : "La définition, la conduite , le suivi et l'évaluation de la politique monétaire, notamment en matière d'évolution des agrégats monétaires et de crédit et arrête l'instrumentation monétaire ainsi que l'établissement des règles de prudence sur le marché monétaire et s'assure de la diffusion d'une information à la place visant à éviter les risques de défaillance."

**2.2.2.1. La conduite de la régulation monétaire :****2.2.2.1.1. Objectifs de la politique monétaire :****a) L'objectif final :**

L'article 55 de la loi 90/10 définit l'objectif de la politique monétaire : " La Banque Centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie".

L'objectif ultime de la politique monétaire est donc de maintenir la stabilité des prix, autrement dit réaliser une progression limitée de l'indice des prix à la consommation.

Cependant, la Banque d'Algérie pouvait-elle réellement exercer ses prérogatives légales étant donné la conjoncture économique défavorable du début des années 1990 ? En effet, sa mission allait être contrainte par le contexte prévalant caractérisé par les données suivantes :

➤ La situation difficile des entreprises publiques caractérisée par une grave déstructuration financière, organisationnelle et technologique et qui ne permettait pas d'introduire la rigueur monétaire prévue par la loi 90-10 ;

- La dette publique intérieure auprès du secteur bancaire était de 167 milliards dinars<sup>67</sup> ;
- L'illiquidité structurelle dont souffrait le système bancaire ;
- La hausse du volume de la monnaie circulant hors du système bancaire ;
- Les portefeuilles des banques étaient constitués, principalement, de créances non performantes sur des entreprises publiques.

Pour que la Banque Centrale puisse exercer ses prérogatives en matière monétaire telles que définies par la loi 90-10, il fallait au préalable qu'un certain nombre de conditions soient réunies. Entre autres, l'Etat devait procéder à l'assainissement budgétaire en se désendettant auprès de l'institut d'émission et ensuite fixer les règles saines d'une gestion budgétaire car la politique budgétaire doit être coordonnée avec la politique monétaire. En plus, l'Etat, en sa qualité de propriétaire, devrait redresser la situation des entreprises publiques en procédant à leur assainissement financier pour les rendre éligibles aux crédits bancaires et prêtes à affronter la concurrence.

#### **b) Les objectifs intermédiaires :**

##### **b).1. Fixation des normes de croissance de la masse monétaire et du crédit intérieur :**

Les autorités monétaires algériennes ont voulu ramener à partir de 1990, la croissance de la masse monétaire à un niveau compatible avec celui du Produit Intérieur Brut (PIB)<sup>68</sup>.

Pour atteindre cet objectif, elles ont adopté la technique de "monetary targeting" ou politique de normes de croissance des agrégats monétaires. Cette politique consiste à fixer un taux de croissance de la masse monétaire et du crédit intérieur et essayer de l'atteindre.

Les statistiques monétaires, ci-dessous, montrent à quel point il était difficile durant la décennie 90, pour les autorités monétaires algériennes, de contenir la croissance de la masse monétaire et du crédit intérieur dans des limites raisonnables<sup>69</sup>.

---

<sup>67</sup> Source : Banque d'Algérie.

<sup>68</sup> B.AMMOUR, « La régulation monétaire en Algérie », revue IDARA , volume 5, numéro 1-1995, Alger, 1995, p 36.

<sup>69</sup> B.AMMOUR, « La régulation monétaire en Algérie », revue IDARA , volume 5, numéro 1-1995, Alger, 1995, p 36.

Tableau n° 10 : Evolution de la masse monétaire et de crédit intérieur de 1989 à 1993.

(U : milliards de DA)

Rubriques	31.12.89	31.12.90	31.12.91	31.12.92	31.12.93
<u>I.Masse monétaire (MM)</u>	308,14	343,32	414,75	523,18	627,64
Dont					
a/ <u>Disponibilités monétaires</u>	250,01	270,40	324,47	377,00	447,60
dont :circulation fiduciaire	119,87	135,26	157,20	184,61	211,41
Dépôts à vue banque	101,89	105,55	133,11	140,84	186,51
Dépôts à vue CCP	26,96	27,16	31,95	39,83	40,98
Dépôts à vue Trésor	1,30	2,43	2,21	4,20	5,28
Divers (non ventilé)	0,01	-	-	7,52	3,42
b- <u>Quasi monnaie</u>	58,13	72,92	90,28	146,18	180,04
<u>Accroissement</u>	+05,20%	+11,30%	+20,90%	+26,10%	+19,90%
<u>II.Crédit intérieur</u>	366,60	414,02	484,29	635,05	754,20
dont					
-Crédits à l'économie	209,39	246,98	325,85	421,69	29,39
-Créances T.P	157,21	167,04	158,44	213,36	
<u>Accroissement crédit intérieur</u>	+10%	+12,50%	+17,40%	+31,10%	-62,50%
<u>III. Réescompte Banques primaires</u>	30,74	66,33	108,56	78,66	29,39
<u>Accroissement réescompte</u>	+193%	+115,80%	+63,40%	-27,50%	-62,50
<u>IV.PIB</u>	-	532,50	789,50	969,00	1.093,10
<u>Accroissement PIB</u>	-		+48,20%	+22,70%	+12,80%

Source : Construit à partir des données du Fond Monétaire International (FMI)<sup>70</sup>

La politique de fixation des normes de croissance des agrégats monétaires était difficilement applicable durant les années 90.

### b). 2. Les taux d'intérêt :

Le phénomène de la déréglementation des taux d'intérêt qu'à connu le système financier algérien depuis le début de l'année 1991 constitue une réaction à une situation passée qui s'est caractérisée par une structure financière figée et administrée. En effet, durant les années qui précèdent les années 1990, les taux d'intérêt étaient administrés du

<sup>70</sup> B.AMMOUR, « La régulation monétaire en Algérie », revue IDARA , volume 5, numéro 1-1995, Alger, 1995,p 36.

moment où les conditions de banque<sup>71</sup> étaient déterminées de concert par le Ministère des Finances et du Plan, ce qui revient à dire qu'il n'y avait pas de concurrence entre banques, et se sont transformées en « agents d'exécution » des directives des autorités monétaires sans initiative et sans créativité. Avec la nouvelle réforme monétaire qui vise à mettre en place les mécanismes de marché, il s'avère incontournable que les taux d'intérêt soient déterminés par la confrontation de l'offre et de la demande sur le marché des capitaux. Cette nécessité trouve sa justification dans ce qui suit :

- Encouragement de la collecte de l'épargne. La condition est que les taux d'intérêt réels soient positifs.
- Allocation optimale des ressources dans la mesure où le taux d'intérêt est l'un des déterminants du comportement des entreprises.
- Raviver la compétition entre banques et développer ainsi l'intermédiation financière.
- Indexation des conditions de banque sur leur coût de refinancement auprès de l'institut d'émission pour que la manipulation des taux directeurs de ce dernier puisse agir sur les taux appliqués par les banques à leur clientèle.

Dans cette optique, un processus graduel de déréglementation des taux d'intérêt a été mené dès le début des années 1990.

---

<sup>71</sup> Avant 1990, les autorités monétaires fixent pour les banques la grille des taux d'intérêt, les commissions qu'elles perçoivent, les conditions de refinancement et le mode d'emploi de leurs ressources.

Tableau n°11 : Structure des taux d'intérêt (1991-2001)

Année	Du 10-1991 au 04-1994	A partir de 04- 1994	A partir de 12-1995	A partir de 12- 1996	A partir de 12-1997	A partir de 12- 1998	A partir de 12- 1999	A partir de 12- 2000	A partir de 12- 2001
Taux de réescompte (%)	11,5	15,0	14,0	13,0	11,0	9,5	8,5	6,0	6,0
Taux créditeurs des banques (%)	12,0-16,0	16,5-18,0	16,5-18,0	16,5-18,0	8,5-12,0	8,5-12,0	8,5-10,0	7,0-8,5	5,5-6,75
Taux débiteurs des banques (%)	15,0-20,0	18,0-25,0	19,0-24,0	17,0-21,5	9,0-13,0	8,5-12,5	8,5-11,3	8,5-11,2	8,0-11,0

Source : Construit à partir des rapports annuels de la Banque d'Algérie.

En mai 1990, les taux créditeurs (taux appliqués sur les dépôts) ont été libéralisés dans une perspective d'attirer les encaisses thésaurisées du public. Cependant, en termes réels, ces taux étaient négatifs durant la première moitié des années 90 (1990-1996) où régnait un contexte d'inflation galopante comme le montre le tableau suivant.

Tableau n°12 : L'évolution du taux d'inflation (1990-2001).

Année	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Taux d'inflation (%)	23,30	25,84	31,62	20,79	28,60	30,21	18,76	5,76	4,95	2,65	0,33	4,22

Source : Construit à partir des données de l'ONS.

Le ralentissement de l'inflation à partir de 1996 a permis aux taux d'intérêt réels de devenir positifs.

Un autre constat frappant, que nous pouvons tirer du tableau 11, est que le réescompte leur coûte moins cher que la rémunération servie au titre des dépôts et ce avant décembre 1997. En conséquence, les banques commerciales n'étaient nullement intéressées par l'épargne du public. Ce n'est qu'à partir de décembre 1997 que la tendance s'est inversée avec un taux de réescompte de 11% supérieur aux taux créditeurs des banques qui étaient compris entre 8,50 % et 12,00 %.

Quant aux taux débiteurs (taux appliqués sur les prêts), ils étaient libérés de manière graduelle pour ne pas pénaliser les demandeurs de crédits. Les taux d'intérêt sont

déterminés sur la base du coût moyen des ressources collectées majoré de 5 points maximum. En mai 1990, un plafond de 20% a été imposé aux banques puis supprimé en avril 1994, pour prévenir une éventuelle flambée des taux en cas d'entente entre banques. La marge de 5 points est définitivement supprimée en décembre 1995.

#### **2.2.2.1.2. Les instruments de la politique monétaire :**

En vue de contenir l'inflation, la Banque d'Algérie devait éponger les liquidités du circuit économique. Des liquidités qui étaient dues aux pratiques antérieures qui consistaient aux financements monétaires des entreprises publiques et la monétisation des déficits budgétaires.

En effet, pendant longtemps, l'intermédiation financière jouée par le Trésor et le système bancaire était prééminente, ce qui explique la forte liquidité de l'économie dont le ratio (M2/PIB) atteignit 91,56% en 1988. L'approche monétaire privilégiée cible un niveau de croissance monétaire limité à l'objectif d'inflation retenu.

Pour réaliser ses objectifs, la Banque Centrale dispose d'une panoplie d'instruments qui ont été introduits au fur et à mesure de l'évolution de la liquidité bancaire. Elle a accordé un grand soin au développement des instruments passant par le marché monétaire.

Dans ce qui suit, nous passons en revue ces différents instruments mis en œuvre.

##### **a). La réglementation prudentielle du risque :**

La réglementation prudentielle, instituée par la loi 90-10 (livre V) comme instrument principal de protection des déposants, vise également à limiter l'offre de crédit et à rationaliser les conditions et procédures d'allocation des ressources.

A cet effet, la Banque d'Algérie fait obligation aux banques de respecter en permanence des ratios prudentiels. Ce système oblige les banques à respecter certaines normes de gestion destinées à garantir leur liquidité et leur solvabilité ainsi que l'équilibre de leur structure financière. Ces ratios concernent notamment : le ratio entre les fonds propres et les engagements, le ratio de liquidité, le ratio entre les dépôts et les placements<sup>72</sup>.

En Algérie, le contrôle prudentiel est du ressort de la commission bancaire (article 143 et 159 de la loi sur la monnaie et le crédit du 14/04/1990).

---

<sup>72</sup> Voir l'instruction n° 74-94 du 29 novembre 1994 relative à la fixation des règles prudentielles de gestion des banques et établissements financiers.

Le respect des ratios prudentiels à cette époque pourrait certainement amener les banques à ne pas développer les concours inconsiderablement par rapport au niveau de leur fonds propres, mais était –il vraiment possible, face à un environnement « déstructurant », de mettre en application ces mécanismes sans mettre réellement en « péril » l'avenir des entreprises publiques en Algérie<sup>73</sup>.

**b). L'encadrement du crédit :**

L'encadrement du crédit est institué à titre transitoire. Il s'agit du plafonnement par banque des crédits aux entreprises non encore autonomes<sup>74</sup>. Sont concernées par cette mesure, à titre principal, les 23 entreprises non autonomes qui étaient financièrement déstructurées.

**c). Le taux de réescompte :**

La manipulation du taux de réescompte a constitué pendant longtemps le principal outil de la politique monétaire algérienne. En effet, la procédure de réescompte était la source privilégiée du refinancement des banques et le taux de réescompte constitue ainsi le taux directeur des crédits à l'économie. Le tableau 13 montre que les taux débiteurs des banques ont toujours suivi l'évolution du taux de réescompte de la Banque d'Algérie.

En outre, un plafond de réescompte<sup>75</sup> par banque est fixé au début de chaque trimestre sur la base des performances relatives des banques en matière de mobilisation et d'allocation des fonds. L'instauration de ce plafond a pour but de limiter l'approvisionnement des banques en liquidités et contenir, en dernier lieu, l'expansion des crédits à l'économie. Il a été abandonné en 1999.

---

<sup>73</sup> B.AMMOUR, « La régulation monétaire en Algérie », revue IDARA , volume 5, numéro 1-1995, Alger, 1995,p 41.

<sup>74</sup> Voir en annexe I l'instruction n° 16-94 relative aux instruments de la conduite de la politique monétaire et au refinancement des banques.

<sup>75</sup> Ibid.

Tableau n°13 : Evolution du taux de réescompte (1990 à ce jour).

Période	22/05/1990 au 30/09/1991	01/10/1991 au 09/04/1994	10/04/1994 au 01/08/1995	02/08/1995 au 27/08/1996	28/08/1996 au 20/04/1997	21/04/1997 au 28/06/1997	29/06/1997 au 17/11/1997	18/11/1997 au 08/02/1998	09/02/1998 au 08/09/1999
Taux (%)	10,5	11,50	15	14	13	12,5	12	11	9,5

Période	09/09/1999 au 26/01/2000	27/01/2000 au 21/10/2000	22/10/2000 au 19/01/2002	20/01/2002 au 31/05/2003	01/06/2003 au 06/03/2004	07/03/2004 à ce jour
Taux (%)	8,5	7,5	6	5,5	4,5	4

Source : Construit à partir des données des rapports annuels de la Banque d'Algérie.

L'évolution du taux de réescompte relate la politique suivie par les autorités monétaires. De par les chiffres de ce tableau, nous remarquons que le taux a progressé pour atteindre 15% en 1994, reflétant ainsi la politique monétaire restrictive entreprise dans le but de limiter le volume des crédits accordés par les banques. A partir de 1994, les autorités monétaires ont procédé à une baisse "prudente" du taux de réescompte afin d'encourager la reprise de croissance non inflationniste.

Il est à noter que cet instrument n'est efficace que si :

- ✓ Les banques aillent à la Banque Centrale ;
- ✓ Les banques sont en sous liquidité, si non elles vont continuer à accorder le crédit, donc l'inefficacité de cet instrument dans le cas des banques algériennes qui sont en sur liquidité.
- ✓ Les demandeurs de crédits acceptent le relèvement de taux d'intérêt débiteur.

Par conséquent, suite à l'excès de liquidité depuis la fin de 2001, les banques ont arrêté leur refinancement auprès de la banque d'Algérie. A cet effet, cet instrument n'est plus efficace à l'heure actuelle.

#### d). Les réserves obligatoires :

Les réserves obligatoires se présentent comme une contrainte pesant sur la

liquidité des banques. Elles peuvent remplir trois (03) fonctions principales <sup>76</sup>:

-Elles servent d'instrument de régulation du marché de la monnaie banque centrale en influençant à la fois les quantités et les taux pratiqués. Une hausse du taux de réserves par exemple va provoquer une demande nette de liquidités de la part des banques qui sont engagées dans des opérations de crédit. Elles vont offrir des titres sur le marché monétaire, ce qui aura pour conséquence d'en faire baisser le cours et d'augmenter le taux d'intérêt. La hausse du taux d'intérêt peut alors se traduire par une baisse du crédit ;

-Elles permettent de modérer la création monétaire en provoquant un renchérissement des ressources des banques. En effet, l'octroi de nouveaux crédits se traduit nécessairement par une augmentation des dépôts à vue, augmentation qui entraîne elle-même une augmentation de réserves non rémunérées. Les banques peuvent alors être amenées à répercuter cette charge sur le coût des crédits et, ce faisant, ralentir la demande de crédits de la part des agents non financiers ; ou bien encore elles peuvent diminuer la rémunération des comptes rémunérés, ce qui peut inciter les épargnants à rechercher d'autres formes de placements ;

-Elles ont aussi valeur de facteur d'information quant aux choix de politique des autorités monétaires. Toute modification de l'assiette, ou toute variation des taux, apparaît comme un indicateur des orientations générales de la politique monétaire. Cette information peut bien entendu inciter les institutions et organismes concernés à faire évoluer leurs comportements.

Il est bon de garder à l'esprit que l'efficacité de la politique des réserves obligatoires dépend pour une large part du degré de dépendance des banques commerciales à l'égard de la banque centrale pour leur refinancement. Lorsque les banques disposent de réserves excédentaires<sup>77</sup> importantes, la politique des réserves obligatoires est très efficace puisqu'elle retire en quelque sorte des liquidités aux banques et du même coup limite leur capacité d'émission de monnaie, ce qui restreint l'extension de la base monétaire en freinant la création de monnaie banque centrale. En revanche, lorsque les réserves excédentaires sont faibles, les répercussions sur le marché monétaire sont plus directes et

---

<sup>76</sup> M. MONTOUSSE, « Economie monétaire et financière », éditions Bréal, Cedex, 2005, p 230.

<sup>77</sup> **Réserves excédentaires** : monnaie banque centrale dont dispose une banque commerciale une fois qu'elle a satisfait à toutes ses obligations de réserves, et à partir desquelles elle peut octroyer des crédits.

sans doute plus fortes. L'augmentation du taux de réserves fait que les banques se tournent vers le marché monétaire pour obtenir des liquidités, ce qui peut se traduire par une augmentation de la quantité de monnaie centrale alors que ce n'est pas le but recherché. Mais l'augmentation de la demande sur le marché se traduit aussi par une augmentation des taux d'intérêt qui, renchérissent le crédit, peut limiter la création monétaire des banques. Ainsi, le but recherché peut être atteint par l'intermédiaire des taux, et non pas directement en jouant sur la liquidité des banques.

En Algérie, le système de réserves obligatoires qui vise à « stériliser » une partie des dépôts recueillis par les banques, donc à limiter leurs possibilités de crédit <sup>78</sup> a été institué par la loi 90-10 dans son article 93 qui stipule « la Banque Centrale d'Algérie peut exiger des banques commerciales de déposer, auprès d'elle, dans un compte non rémunéré, une réserve calculée sur la base d'un taux qui ne doit, en aucun cas, dépasser 28% des montants servant à la base de calcul. Ce taux pourrait s'appliquer soit sur l'ensemble des dépôts ou sur une catégorie de ceux-ci soit sur l'ensemble des placements des banques ou sur une catégorie de ceux-ci, tant en monnaie nationale qu'en monnaie étrangère ». Toutefois, l'activation de ce mécanisme n'est intervenue qu'en 1994 par l'instruction n° 73-94. C'est un instrument qui vient renforcer le pouvoir de contrôle exercé par la Banque d'Algérie en accord avec l'objectif final de la politique monétaire, qui vise la stabilité des prix avec la réduction de l'inflation.

Vu l'accentuation de la situation de sur-liquidité bancaire et l'inefficacité des instruments qui passent par le refinancement des banques, les autorités monétaires ont été amenées à revoir à la hausse le coefficient des réserves obligatoires. En effet, en décembre 2001, le taux est calculé à concurrence de 3% de l'ensemble des dépôts en dinars de toute nature contre 2,5% en vigueur depuis 1994, ce taux a été levé à 6,5% en 2004, puis à 8 % durant 2008 et 2009, et depuis 2010, il est calculé à concurrence de 9% , et en avril 2012, il a été relevé à 10%. Le relèvement du taux est survenu dans un contexte de sur-liquidité des banques afin d'exercer un contrôle plus efficace.

---

<sup>78</sup> C.de BOISSIEU, « Les ratios prudentiels dans les années 1990 », bulletin du centre d'Information sur l'épargne et le crédit (CIEC) n°136, février 1991, p 66.

Tableau n°14 : Evolution du taux de constitution et de rémunération de la réserve obligatoire à partir de 2001 jusqu'à juin 2011.

Année	Taux de constitution de la réserve obligatoire%	Taux de rémunération de la réserve obligatoire%
2001	3,00	-
2002	4,25	2,5
2003	6,25	2,5
2004	6,5	1,75
2005	6,5	1,00
2006	6,5	1,00
2007	6,5	1,00
2008	8	0,75
2009	8	0,5
2010	9	0,5
2011	9	0,5
A partir d'avril 2012	10	0,5%

Source : Construit à partir des données des bulletins trimestriels de la Banque d'Algérie, Bulletin n°01 septembre 2007 et bulletin n°15 septembre 2011.

#### e) Les interventions de la Banque centrale sur le marché monétaire :

Il s'agit d'instruments de régulation monétaire qui passent par le marché monétaire. Les autorités monétaires ont accordé une importance particulière au développement de ce type d'instrumentation pour le contrôle de la liquidité bancaire. Ils ont été introduits pour la plupart entre 1994 et 1998 lors de réalisation du programme d'ajustement structurel (P.A.S).

Le marché monétaire constitue l'ancrage pour les instruments indirects de la politique monétaire qui sont :

- Les opérations de pensions d'effets publics ou privés ;
- Les adjudications de crédit par appel d'offres ;
- L'open market ;
- L'opération de reprise de liquidité ;

- L'opération de facilité des dépôts rémunérés.

#### **e).1. Les opérations de pension :**

Les pensions consistent, pour les banques qui souhaitent se procurer des liquidités auprès de la banque centrale, en une **cession** de titres assortie **d'un engagement de rachat** (il n'y a pas de transfert de la propriété des titres à la banque centrale). Elle se définit aussi comme un système de dépannage de bon de trésor en compte courant. Ces opérations équivalent à un prêt d'espèces sur la base d'une garantie. Celle-ci peut être constituée par exemple des bons du Trésor qui sont alors déposés sur un compte de la banque centrale et y restent jusqu'à l'échéance du prêt.

Consiste à l'achat des titres de bon de trésor à 7 jours, dans ce cas.

Les opérations de pension ont été introduites lors de la réforme du marché monétaire en 1990. Elles constituent la première manifestation de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire.

Pour réguler la liquidité bancaire, la Banque d'Algérie intervient quotidiennement sur le marché interbancaire par les opérations de pension à 24 heures. Il s'agit, alors, d'injecter ou d'éponger la liquidité par la mise en pension ou la prise en pension d'effets publics ou privés.

Ces opérations revêtent un caractère de "réglage fin" ou fine tuning qui consiste à intervenir, lorsqu'une tension importante est exercée sur le taux interbancaire, par des opérations ponctuelles d'une durée de 24 heures afin de rétablir l'équilibre. En effet, lorsqu'il y a un assèchement de la liquidité dans le système bancaire, la Banque d'Algérie achète des effets publics et/ ou privés en contrepartie d'injection des fonds nécessaires. Inversement, elle procède à la vente des titres lorsqu'il y a abondance de liquidité.

Pour ce qui est des formes de pension pratiquées en Algérie, on distingue deux (02) formes :

#### **e).1.1. Les opérations de prise en pension à 24 heures ou bien opérations de fine-tuning (règlement fin) :**

La Banque d'Algérie suit quotidiennement les opérations traitées et les taux pratiqués sur le marché monétaire. 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.

**e).1.2. Les prises en pension à plusieurs jours (à 7 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 gagées dans les mobilisations en réescompte et la couverture des pensions à 24 heures.

Enfin, notons que la gestion des prises et mises en pension est fonction des objectifs de la Banque d'Algérie en matière de politique monétaire. Elles se font exclusivement à l'initiative de la Banque d'Algérie.

**e).2. Les adjudications de crédits par appel d'offres :**

Le système d'adjudication de crédits par appel d'offres est instauré par l'instruction n°28-95 du 22 avril 1995 portant organisation du marché monétaire. Le système d'adjudication de crédits par appel d'offres a été introduit en tant que principal mode d'intervention de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire et comme principal instrument indirect de la politique monétaire. Il vient concurrencer le réescompte comme source principale de refinancement. La demande de liquidité sera ainsi graduellement canalisée vers le marché monétaire.

**e).3. L'open market :**

L'open market est sans doute l'instrument de politique monétaire qui est aujourd'hui privilégié dans le monde<sup>79</sup>. Elle consiste en diverses interventions de la banque centrale sur le marché monétaire. Selon les objectifs qu'elle s'est donnée en matière de liquidités et de taux d'intérêt, la banque se porte acheteuse ou vendeuse *ferme* de titres privés ou publics sur le marché monétaire. Lorsqu'elle achète des titres, elle augmente la liquidité, ce qui tend à faire baisser les taux, alors que lorsqu'elle vend des titres, on assiste

---

<sup>79</sup> M. MONTOUSSE, « Economie monétaire et financière », éditions Bréal, Cedex, 2005, p 227.

à l'effet inverse. L'open market trouve son efficacité dans ce que toute intervention sur l'offre ou la demande de titres entraîne immédiatement une variation du taux du marché monétaire. Par ce moyen, la banque centrale peut agir sur la rentabilité des opérations de crédit effectuées par les banques. Elle a le pouvoir de modifier la rentabilité de la gestion bancaire puisque les rigidités inhérentes à leur fonctionnement font que les banques ne peuvent répercuter immédiatement les variations de taux sur leur clientèle.

En Algérie, par l'opération d'open market, la Banque d'Algérie procède à l'achat et à la vente, sur le marché secondaire, des effets publics ayant moins de six mois à courir et des effets privés admissibles au réescompte et aux pensions. Ces effets sont échangés sur le marché secondaire où la Banque d'Algérie peut intervenir (marché secondaire des bons du Trésor).

L'opération d'open market se fait à l'initiative de la Banque d'Algérie qui traite directement avec les banques et établissements financiers autorisés à intervenir sur le marché monétaire. La première opération d'open market, en Algérie, n'a été introduite qu'en 30 décembre de l'année 1996<sup>80</sup>.

#### **e).4. L'opération de reprises de liquidités :**

Le marché monétaire algérien connaît une sur-liquidité à partir du deuxième semestre de l'année 2001. La Banque d'Algérie devant réguler la liquidité des banques et rééquilibrer le marché a introduit un nouvel instrument lui permettant d'éponger cet excès de liquidités sous la forme d'une reprise de liquidité.

Cet instrument a été introduit sur le marché monétaire par l'instruction n° 02-2002 du 11 avril 2002<sup>81</sup>. Il consiste en l'emprunt de fonds par la Banque d'Algérie auprès des banques commerciales sans mise en pension d'effets publics ou privés. L'opération se réalise donc à blanc.

La Banque d'Algérie intervient soit en annonçant un appel d'offre dont le délai d'exécution est très court (deux heures) ou bien en invitant les banques à placer auprès d'elle des liquidités sous forme de dépôts à 24 heures ou à terme rémunérées à un taux d'intérêt fixé pour chaque adjudication. La banque d'Algérie intervient sur le marché

---

<sup>80</sup> L'opération de l'open market du 30/12/1996 est considérée comme une première dans l'histoire de l'Algérie indépendante, et l'unique jusqu'à maintenant.

<sup>81</sup> Bulletin statistique trimestriel, Banque d'Algérie, n°15 septembre 2011.

monétaire à des taux qui sont en fonction de l'évolution de la situation sur ce marché.

La mise en œuvre de cet instrument indirect de la politique monétaire a pour effet de lisser les fluctuations quotidiennes de la liquidité bancaire.

#### **e).5. La facilité des dépôts rémunérés :**

L'instruction n°04-05 du 14 juin 2005 relative à la facilité de dépôts rémunérés vient d'introduire un deuxième instrument pour absorber la surliquidité existante. Il s'agit d'une facilité permanente rémunérée réputée en blanc que la banque d'Algérie accorde exclusivement aux banques.

Ces dernières peuvent donc avoir recours à cette facilité de dépôt en constituant des dépôts à la banque d'Algérie à 24 heures.

Cette facilité est rémunérée à taux fixe annoncé par la banque à l'avance, qu'elle peut modifier en fonction des fluctuations du marché et de l'évolution de la structure des taux.

#### **2.2.2.1.3. La sur-liquidité bancaire et la politique monétaire<sup>82</sup> :**

Une grande liquidité des banques a caractérisé la scène monétaire depuis le second semestre 2001. Cette situation est due essentiellement à trois facteurs :

➤ L'accroissement continu des dépôts des entreprises d'hydrocarbures traduisant une conjoncture pétrolière favorable. Il convient de signaler que les prix du pétrole ont enregistré, en 2002, une hausse d'environ 2,8% par rapport à leur niveau en 2001.

➤ Le désendettement du Trésor auprès des banques publiques. En effet, au cours du mois de décembre 2001, le Trésor a injecté 100 milliards de dinars dans le système bancaire au titre de son désendettement à l'égard des banques publiques.

➤ Le développement de l'activité de collecte des ressources par les banques. Entre 2000 et 2002, le montant total des ressources collectées par les banques est monté de 1 441,86 milliards de dinars à 2 127,35 milliards de dinars, soit une hausse de 47,4%.

Ces liquidités excessives se sont traduites par la diminution du recours des

---

<sup>82</sup> Banque d'Algérie, « Rapport 2002 : Evolution économique et monétaire en Algérie », juin 2003.

banques au refinancement de la Banque d'Algérie; et cela rend difficile le contrôle des agrégats monétaires par cette dernière. En effet, il y a un risque potentiel d'expansion des crédits intérieurs.

Cet état de fait, a fait que la politique monétaire s'est exercée essentiellement au moyen de deux instruments à savoir : la reprise de liquidités et les réserves obligatoires.

### **Conclusion :**

Le marché monétaire a connu depuis 2001 un développement considérable, notamment à travers des interventions plus dynamiques de la Banque d'Algérie en matière d'absorption des excédents de liquidités à mesure que le refinancement des banques auprès de la Banque d'Algérie est tombé à zéro depuis décembre 2001.

## **Section 03 : L'évolution du refinancement des banques en Algérie**

### **Introduction**

Le refinancement des banques se fait par deux canaux essentiels : soit sur le marché interbancaire par des opérations d'emprunt au jour le jour ou à terme, en blanc ou sur présentation d'effets (de garantie), soit auprès de la Banque d'Algérie par les opérations de prises en pensions, d'adjudication de crédits, d'open market et de mobilisation au réescompte.

Dans ce qui suit, on propose d'étudier, l'évolution du refinancement des banques par ces deux canaux.

### **Sous section 01 : Le refinancement des banques sur le marché interbancaire.**

Jusqu'à fin décembre 1999, l'offre de fonds prêtables sur le marché interbancaire ne couvre la demande effective qu'à concurrence de 31,97%, ce nous a amené à conclure que le marché interbancaire ne constitue pas la source principale de refinancement du système bancaire. Mais après, une amélioration significative de la liquidité des banques en 2000, la tendance à l'amélioration s'est poursuivie jusqu'à ce jour, sous l'effet conjugué d'une position nette créditrice du Trésor à la Banque d'Algérie et l'augmentation des avoirs extérieurs nets.

**3.1.1. Règles de fonctionnement :**

- 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 ;

- La régulation du marché est assurée par la Banque d'Algérie ; qui reste pour le moment l'intermédiaire entre les différents intervenants sur le marché ;

- Actuellement, une séance hebdomadaire de reprise de liquidité par appel d'offre est organisée à l'initiative de la Banque d'Algérie, cette intervention conjoncturelle vise à éponger les surplus de liquidité du marché.

**3.1.2. Les acteurs du marché interbancaire :****a) La Banque d'Algérie :**

- La BA 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).

**b) 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. Le

secteur bancaire a été longtemps composé des seules banques d'Etat, qui sont en nombre de cinq : BNA, BEA, BADR, CPA, BDL.

Actuellement, elles sont en nombre de vingt (20) qui peuvent être scindées en deux catégories : BNA, CPA, CNEP-banque, BDL, BADR, et BEA comme banques publiques.

Al Baraka Bank, Citibank (succursale), ABC, Société Générale Algérie, 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 comme non privées.

### **c) Les établissements financiers:**

Les établissements financiers exercent les fonctions universelles de banques à l'exception de la collecte des dépôts. Ils sont représentés par SRH, Sofinance, ALC, Cetelem, Maghreb leasing et CNMA.

### **d) Les autres intervenants :**

Il s'agit des sociétés d'assurance : SAA, CAAT, CAAR, CNMA, CCR, TRUST ALGERIE. A coté de ces sociétés, il y a des caisses de sécurité sociale et de retraite : deux (02) caisses de sécurité sociale pour salariés et non salariés ( CNAS, CASNOS), et une caisse de retraite ( CNR), une caisse de chômage ( CNAC) et le CNL qui est une caisse chargée à aider le financement de logements.

### **3.1.3. Financement et mode d'intervention :**

Le marché interbancaire fonctionne en permanence tous les jours ouvrés de 9h00 à 15 h30 mn. La BA annonce, dès l'ouverture, le taux moyen pondéré sur les opérations de la veille (TMP) arrondi au seizième (1/16) le plus proche.

### **3.1.4. Les opérations traitées :**

Sur le marché interbancaire, deux types d'opérations peuvent être négociés en l'occurrence :

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

Le règlement n°91-08 portant sur l'organisation du marché monétaire stipule dans son article 06 :

-« 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.

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

a-d'achat ou de vente fermes d'effets publics et privés ou de tout autre support accepté par les parties ;

b-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 ;

c- de prêts et placement assortis ou non de garantie ;

d-de swaps de monnaies nationales contre devises étrangères, une fois mise en place une réglementation en matière de ratios prudentiels ».

### **3.1.5. Les durées :**

Sur le marché monétaire algérien, il existe deux (02) compartiments en terme 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.

### **3.1.6. Les supports :**

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 :

- A 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.

- Les transactions entre les différents intervenants sur le marché monétaire peuvent s'effectuer contre « remise d'effet » ou « en blanc » (sans garantie).

### **3.1.7. Le cadre réglementaire :**

Le marché monétaire 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.

### **3.1.8. La situation du marché interbancaire algérien :**

Face à la constante de l'excès de liquidité du système bancaire, le marché monétaire interbancaire a connu un ralentissement de son activité au cours du deuxième semestre 2009 par rapport à l'an 2008, enregistrant un encours de fin de période de 14,2 milliards de dinars contre un encours des opérations transigées de 31,6 milliards de dinars à fin décembre 2008 et 16,3 milliards de DA à fin décembre 2007. L'encours réalisé en 2009 sur le marché monétaire interbancaire s'est négocié en totalité sur le segment des opérations à terme, vu la quasi absence des opérations relevant du segment au jour le jour.

On constate à travers le tableau ci-dessous d'une part :

- Le marché interbancaire a émergé en 2001 comme compartiment essentiel du marché monétaire. Parmi les opérations négociées sur le marché interbancaire, les opérations à terme représentent le noyau essentiel.

- Le volume des transactions sur le marché interbancaire ne cesse de diminuer fortement au cours de la période 2002,2003, 2004 par rapport à 2001, mais il a repris sa tendance à la hausse à partir de 2005.

- Depuis 2001, le marché monétaire est un marché hors banque (hors Banque Centrale), c'est-à-dire un marché où la Banque Centrale n'intervient pas en raison des excédents qui caractérisent la trésorerie globale des banques (voir tableau ci-dessous).

- Les opérations sur le marché à très court terme durant la même période (marché au jour le jour) sont inexistantes, les banques ayant des excédents de trésorerie préfèrent effectuer des placements à terme (les opérations à terme peuvent aller jusqu'à deux ans).

D'autre part, on remarque que les taux d'intérêt sur le marché monétaire sont bas, ce niveau de taux d'intérêt résulte de plusieurs facteurs :

-La maîtrise de l'inflation, dont le taux est inférieur à 5%, a des effets sur le taux de réescompte qui diminue à un rythme nettement inférieur à celui du taux d'inflation, comme l'indique le tableau suivant, il est à relever une certaine rigidité dans la gestion des taux d'intérêt par la Banque d'Algérie.

**Tableau n°15 : Evolution des taux d'inflation et de réescompte (1998-2010).**

Année	Taux de réescompte	Taux d'inflation
1998	9,5%	5%
1999	8,5%	2,6%
2000	6%	0,3%
2001	6%	4,2%
2002	5,5%	1,42%
2003	4,5%	2,58%
2004	4%	3,56%
2005	4%	1,64%
2006	4%	2,53%
2007	4%	3,68%
2008	4%	4,86%
2009	4%	5,74%
2010	4%	4,96%

Source : Construit à partir des données des bulletins statistiques trimestriels de la Banque d'Algérie.

- La politique du Trésor à l'égard des banques publiques est caractérisée, au cours de la période considérée, par une injonction massive de capitaux au titre de la recapitalisation et l'assainissement du portefeuille de ces banques. Cette politique a pour effet direct d'augmenter l'offre de liquidités sur le marché monétaire alors que, pendant le même temps, les banques n'accordent pas suffisamment de crédits distribués aux entreprises, ce qui entraîne une baisse de la demande de monnaie sur le marché monétaire, et partant, une réduction des taux d'intérêt pratiqués sur ce marché ;

- Les investisseurs institutionnels et les compagnies d'assurance opèrent sur le marché monétaire en qualité des prêteurs, ces entreprises adoptent une politique prudente et peu diversifiée en matière de gestion des excédents de leurs liquidités ; elle consiste à effectuer des placements, soit en titres d'Etat, soit sous forme de prêts à terme sur le marché monétaire. Cette politique a naturellement pour effet d'accroître l'offre de monnaie sur le marché monétaire, ce qui contribue à faire pression dans le sens de la baisse des taux d'intérêt.

La conjonction de ces deux derniers facteurs (et le désengagement du Trésor à l'égard de la Banque Centrale), a transformé la structure du marché monétaire qui est devenu un marché hors banque, c'est-à-dire un marché où la Banque Centrale n'intervient pas. Seul le marché interbancaire fonctionne dans son compartiment « marché à terme » alors que le compartiment « marché au jour le jour » (ou le marché monétaire à court terme) est fermé en raison des excédents de liquidités.

#### **Evolution des avoirs des banques logés en comptes courants ouverts au niveau de la Banque d'Algérie :**

**Tableau n°16 : Evolution des avoirs des banques logés en comptes courants ouverts au niveau de la Banque d'Algérie (2002-2005).**

Fin du moi	Niveau des avoirs des Banques auprès de la Banque d'Algérie (en milliards de DA)			
	2002	2003	2004	2005
Janvier	193	225	283	229
Février	199	308	386	275
Mars	188	268	372	178
Avril	100	245	331	176

Mai	278	220	348	245
Juin	383	228	392	190
Juillet	128	261	397	257
Aout	143	270	444	334
Septembre	147	258	383	194
Octobre	149	221	295	
Novembre	145	220	338	
Décembre	133	329	247	

Source : Construit à partir des données des bulletins statistiques trimestriels de la Banque d'Algérie.

### Sous section 02 : Le refinancement des banques auprès de la Banque d'Algérie.

-Situation de la liquidité globale et évolution des instruments de régulation indirecte :

Tableau n°17 : La liquidité globale et évolution des instruments de régulation indirecte ( 2002-2004).

	Liquidité globale	Réserves obligatoires à constituer	Reprise de liquidité	Excédent libre
Dec 2002	306.748	115.156	160	31.592
Janv 2003	429.083	110.631	160	158.452
Fevr 2003	503.01	117.149	160	225.861
Mars 2003	452.448	122.146	160	170.302
Avr 2003	420.336	117.514	160	142.822
Mai 2003	397.391	114.894	160	122.497
Juin 2003	457.116	119.288	200	137.828
Juil 2003	485.163	119.057	200	166.106
Aout 2003	500.885	116.495	200	184.39
Sept 2003	538.735	115.622	200	223.113
Oct 2003	494.371	117.563	250	126.808
Nov 2003	495.584	122.477	250	123.107
Dec 2003	623.402	125.827	240	247.575
Janv 2004	662.034	130.407	250	281.258
Fevr 2004	664.654	133.396	250	281.258
Mars 2004	661.774	135.936	250	275.838
Avr 2004	664.873	138.912	250	275.956

<b>Mai 2004</b>	674.519	144.886	300	229.633
<b>Juin 2004</b>	697.4	149.886	300	248.181
<b>Juil 2004</b>	703 .154	153.859	300	249.295
<b>Aout 2004</b>	748.505	155.439	300	293.066
<b>Sept 2004</b>	688.523	160.748	300	227.775
<b>Oct 2004</b>	700.407	154.407	400	146
<b>Nov 2004</b>	743.252	159.223	400	184.029
<b>Dec 2004</b>	654.403	161.514	400	92.889

*Source : Construit à partir des données des bulletins statistiques trimestriels de la Banque d'Algérie.*

Le marché monétaire a connu depuis 2001 des interventions plus dynamiques de la Banque d'Algérie en matière d'absorption des excédents de liquidités à mesure que le refinancement de la Banque d'Algérie est tombé à zéro depuis 2001.

A travers le tableau ci-dessus, et dans cette situation de surliquidités des banques, on déduit :

- La disparition des opérations de réescompte ;

- A partir de fin mai 2001, les interventions de la Banque d'Algérie sur le marché monétaire ont été interrompues en raison de la non soumission des banques aux adjudications de crédits et leur non recours aux prises de pension (à 24h et à terme) ;

La faiblesse sinon l'inexistence des opérations de prêt sur le marché interbancaire.

### **Conclusion :**

L'autorité monétaire représentée par la Banque d'Algérie a trouvé dans les mécanismes du marché monétaire un moyen performant pour réguler et ajuster la liquidité du système bancaire et de ce fait la masse monétaire.

Vu les avantages que procure l'ouverture du marché interbancaire dans de nombreux pays développés, les autorités algériennes ont la perspective d'ouvrir le marché interbancaire à un nombre plus large d'intervenants, tout en écartant la Banque d'Algérie de l'intermédiation du marché, et aussi elles ont essayé de constituer une panoplie d'instruments d'interventions plus riche sur ce compartiment de marché, mais cela reste symétrique car c'est cette dernière qui assure actuellement l'intermédiation de marché et aussi seuls les bons du Trésor et les effets privés sont susceptibles d'avoir une garantie.

**Conclusion du deuxième chapitre :**

Grâce aux différentes réformes entamées dans le cadre de l'amélioration des marchés de capitaux, l'Algérie, aujourd'hui, est en possession d'un marché monétaire élargi et décloisonné et les taux d'intérêt qui s'exercent sur ce dernier sont déréglementés. En effet, le compartiment interbancaire réunit un nombre important d'intervenants qu'il ne l'était auparavant. Ce segment est devenu, essentiellement, un moyen pour faire face à des réajustements journaliers de trésorerie.

Suite aux problèmes de surliquidité financière, les banques algériennes, s'intéressent au placement à terme, c'est pour cette raison qu'elles s'orientent vers le segment des valeurs du Trésor qui permet, entre autre, l'enrichissement de leurs portefeuilles et aussi il permet à l'Etat de financer son gap de trésorerie par des émissions périodiques de bons du Trésor, c'est la raison pour laquelle il est considéré comme une innovation financière.

Dans ce contexte, le marché monétaire, constitue la véritable courroie de transmission des orientations et actions de la Banque d'Algérie pour la conduite de la politique monétaire.

Le marché monétaire algérien a connu, en particulier au cours des dernières années, une poursuite de son dynamisme, notamment à travers des interventions plus actives de la Banque d'Algérie en matière d'absorption des surplus de liquidités à mesure que le refinancement des banques auprès de la Banque d'Algérie est tombé à zéro depuis 2001.

Par ailleurs, le marché des TCN n'est pas encore fonctionnel en dépit du cadre juridique et réglementaire déjà édicté par les autorités compétentes. Concernant les certificats de dépôts, on peut avancer la surliquidité des banques comme principale explication pour leur absence sur le marché.

Pour les billets de trésorerie, leur absence, quant à elle, peut être expliquée par le grand risque que présentent ces derniers pour les banques qui préfèrent accorder des crédits en passant par le circuit habituel (étude de dossiers, évaluation des risques et prise de garanties).

Par conséquent, le marché monétaire constitue actuellement, en présence d'un marché financier limité, la principale cible des placements pour les banques. La majorité de ces opérations s'effectuent sur le marché interbancaire, le marché des TCN étant inactif.

**Conclusion de la première partie :**

En guise de conclusion, cette première partie consacrée à l'étude du système bancaire algérien et son rôle dans le financement de l'économie nationale nous informe en premier lieu, sur la situation du système bancaire algérien qui apparaît, grâce aux diverses réformes, mieux structuré mais encore moins dynamique.

Ainsi, aux termes de cette première partie, on peut dire que le financement de l'économie algérienne est caractérisé, jusqu'à aujourd'hui par une forte intermédiation bancaire dans le sens où le crédit bancaire constitue toujours la source principale de financement des besoins des entreprises tant publiques que privées.

Par ailleurs, cette première partie permet aussi de dire que les mutations des structures de financement de l'économie algérienne ont permis aux marchés de capitaux de voir le jour. A cet effet, il a été procédé dans le cadre des réformes structurelles, au réaménagement de la sphère financière, caractérisée par une forte intermédiation des banques nationales et ce par la mise en place d'un marché monétaire décloisonné et élargi. En effet, ce marché renferme deux (02) segments, en particulier, le marché interbancaire qui réunit un grand nombre d'intervenants en s'ouvrant aux institutions et aux banques privées. Pour les banques, ce segment est devenu, essentiellement, un moyen pour faire face à des ajustements journaliers de trésorerie. Et le second compartiment est le marché des valeurs du Trésor, qui offre une grande attraction aux spécialistes en valeur du Trésor, mais qui demeure lui aussi limité en matière du volume des émissions, corrélativement à la capacité de soumissions des banques algériennes.

Nous signalons aussi que le marché monétaire a connu, en particulier, au cours des dernières années, une poursuite de son dynamisme, notamment à travers des interventions plus actives de la Banque d'Algérie en matière d'absorption des excédents de liquidités à mesure que le refinancement des banques auprès de la Banque d'Algérie est tombé à zéro et ce, depuis 2001. La situation économique actuelle, qui se caractérise par une évolution positive de la situation monétaire déterminée principalement par la consolidation de la liquidité bancaire, montre que les conditions du marché monétaire ont changé et les modalités d'intervention des autorités monétaires se trouvent modifiées.

Pour l'essentiel, les procédures et les instruments de la politique monétaire s'inscrivent 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 a précipité l'introduction de mécanismes supplémentaires comme la reprise de liquidités par appel d'offres.

La panoplie d'instruments de politique dont dispose aujourd'hui l'institut d'émission pour gérer les liquidités sur le marché monétaire et piloter les taux d'intérêt à court terme se traduit essentiellement par le recours à la reprise de liquidité par appels d'offres et les réserves obligatoires pour les banques.

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 monétaire.

Les réserves obligatoires sont l'autre instrument indirect utilisé de manière active par la Banque d'Algérie afin de contenir la liquidité et d'encadrer l'activité crédit.

Toutefois, nous signalons qu'il n'y a pas un réglage fin de la liquidité au sens propre du terme, cela est dû à la non utilisation de la politique d'Open Market, faute de la faiblesse des marchés des titres.

## **Deuxième partie :**

Evaluation du degré de développement  
du marché financier en Algérie

**Introduction à la deuxième partie:**

Avoir un marché financier actif, c'est soutenir la croissance.

C'est ainsi que certains pays sous développés ont entrepris des programmes visant à développer leurs marchés financiers et donc à favoriser la croissance. L'Algérie est l'un des pays en voie de développement où l'activation du marché financier est une condition sine qua non à la réalisation de certains de ses objectifs.

A cet égard, dans le cadre des réformes économiques entreprises depuis quelques années, l'Algérie a entamé une entrée progressive dans l'économie de marché axée principalement sur l'émergence d'un marché financier performant en adaptant des procédures et des législations internes en adéquation avec les tendances de l'économie mondiale.

Cette nouvelle perspective a poussé les pouvoirs publics et les autorités monétaires à s'intéresser de plus près au marché financier.

Aujourd'hui, la bourse d'Alger est opérationnelle, cependant, son fonctionnement se heurte à plusieurs obstacles.

En somme, l'étude du marché financier algérien et des entraves contraignant son plein fonctionnement fera l'objet de cette partie dans lequel nous commencerons d'abord à faire un diagnostic de l'état actuel de ce marché.

Par la suite, nous essayerons de dégager les contraintes aussi bien internes qu'externes qui entravent l'essor de ce marché pour dégager certaines recommandations susceptibles d'activer davantage la BVM d'Alger et favoriser la prospérité économique du pays.

## **Premier chapitre :**

Le marché financier algérien et sa  
contribution au financement  
de l'économie

## **Chapitre 01 : Le marché financier algérien et sa contribution au financement de l'économie**

### **Introduction au premier chapitre:**

Le marché des valeurs mobilières ou marché financier est le lieu de rencontre entre une offre et une demande de capitaux à long terme, dont le support est une valeur mobilière : action ou obligation ou autre titre financier. Le fait que les droits acquis par les apporteurs de capitaux soient représentés par des valeurs mobilières distingue le marché financier des autres marchés de capitaux.

L'appel au marché des capitaux est l'une des alternatives de financement des entreprises. Le moyen de financement privilégié des entreprises est le financement interne, mais l'autofinancement n'est généralement pas suffisant pour couvrir tous les besoins de financement des entreprises. Pour réaliser leur équilibre financier, les entreprises doivent alors recourir au financement externe (le recours au crédit bancaire ou le marché financier).

En Algérie, depuis l'indépendance jusqu'aux années 88-89, seul le système bancaire est confronté aux besoins de financement de l'économie nationale. Face à cette situation, n'était-il pas nécessaire de recourir à cet autre type de financement qui est le financement direct par recours au marché financier ?

Le rôle du marché financier est actuellement une réalité dans le paysage économique de l'Algérie, son rôle est d'établir la relation entre les offreurs et les demandeurs de capitaux à long terme pour financer leurs activités. Ce mode de financement permet une mobilisation directe de l'épargne et son utilisation dans le financement des investissements.

Avec la création d'une bourse des valeurs mobilières en Algérie, plusieurs avantages sont assurés pour les entreprises cotées.

Ainsi, à travers le présent chapitre nous tenterons de traiter successivement la chronique de la mise en place de la bourse des valeurs mobilières en Algérie, sa structure, son organisation et une description de son fonctionnement sur le plan réglementaire et structurel, à travers l'étude des aspects de microstructures propres à la bourse d'Alger. Cette analyse nous permettra de caractériser le lien qui existe entre la microstructure et la qualité du marché afin de quantifier le degré de développement de la bourse en Algérie.

**Section 01 : Rappel historique sur la création d'un marché financier en Algérie.**

**Introduction :**

Avec l'élaboration de la loi sur la monnaie et le crédit en 1990, un grand pas a été lancé pour la marginalisation du mode de financement par le crédit.

Les réformes monétaires et financières entreprises dès lors visaient à transformer le système financier algérien, et cela par la création d'une structure boursière (1993/1996) qui faisait auparavant défaut. L'objectif visé consiste à procéder à une édification institutionnelle globale et indispensable à la canalisation de l'épargne, au moyen des deux canaux généralement utilisés :

- **Le système d'intermédiation bancaire** : ou de finance indirecte qui permet à l'épargne de se placer auprès des banques pour être transformée en moyens de financement de la production et des investissements.

- **Le système d'intermédiation financière** : ou de finance directe dans lequel l'épargne est confiée directement aux entreprises par le biais du marché financier des titres.

**Sous section 01 : Etapes et chronique de la mise en place d'un marché financier en Algérie.**

**1.1.1. Les étapes de la mise en place du marché des capitaux algérien :**

La mise en place d'un marché financier en Algérie devait passer par trois étapes :

▪ **Phase de démarrage :**

Dans cette phase, il a été convenu d'introduire les titres d'une manière progressive à la cote, ce qui permettra aux différents intervenants au marché de faire leur apprentissage et de se familiariser avec les mécanismes du marché afin de maîtriser l'ensemble du dispositif.

Cela sera suivi par la dématérialisation des titres, création d'une chambre de compensation automatisée et la mise en place d'un cadre réglementaire permettant une meilleure gestion et un meilleur contrôle des opérations.

Pendant cette période de démarrage, il est prévu d'élargir le cadre de cotation de négociation en faisant de multiples séances de bourse par semaine, en acceptant tous les types d'ordres autorisés par le règlement de la bourse.

▪ **Phase de développement:**

Cette phase vise à donner un élan à l'activité boursière en Algérie et cela par l'augmentation de la capitalisation boursière et du volume des transactions. De plus, le marché financier algérien verra le lancement de nouveaux produits financiers et la création d'une société de rating (indicateur du risque).

▪ **Phase d'émergence :**

La phase d'émergence constituera l'aboutissement de la stratégie du marché des capitaux algérien. Elle suit la réalisation des principaux objectifs arrêtés dans les phases de démarrage et de développement et elle vise à garantir la transparence, la sécurité et l'efficacité nécessaire pour répondre à l'offre massive des titres d'entreprises à privatiser.

Il sera entrepris également des actions pour permettre l'alignement de la bourse d'Alger sur les standards internationaux, ainsi que la délocalisation de la négociation en Algérie et la réalisation de liens avec les places boursières étrangères.

Chose importante qu'il faut souligner, est que la bourse d'Alger, jusqu'à ce jour, n'est qu'à sa première phase, c'est à dire la phase de démarrage.

Toutes ces démarches ont pour objectif d'ancrer le marché financier algérien dans l'économie mondiale et entraîner l'émergence de la place financière d'Alger au niveau régional et international.

**1.1.2. Chronique de la mise en place d'un marché financier en Algérie :**

L'idée de la création d'une bourse de valeurs mobilières est née en 1990, dans le cadre des réformes structurelles engagées par les autorités, dès 1988, afin d'adapter le pays aux nouvelles normes économiques et financières mondiales. Les réformes économiques engagées ont été axées essentiellement sur l'abandon de la planification centrale et l'instauration de l'économie de marché.

Le marché financier a commencé à se former à partir du moment où des réformes relatives aux sociétés publiques économiques ont été engagées.

Le code du commerce de 1975 stipulait dans son article 688 que les entreprises publiques sont des sociétés par actions dont la propriété revient à l'Etat et ne sont en aucun cas cessibles.

En 1988, de nouvelles lois relatives aux sociétés publiques économiques ont été promulguées à savoir :

-La loi n° 88-01 du 12/01/1988 relative à l'orientation des entreprises publiques économiques ;

-La loi n° 88-03 et 04 du 12/01/1988 modifiant et complétant l'ordonnance n° 75-95 du 26/09/1975 portant code de commerce et fixant les règles particulières applicables aux entreprises publiques économiques.

Ces lois stipulaient que les Entreprises Publiques Economiques (EPE) deviennent soit des entreprises publiques autonomes sous forme de sociétés par actions (SPA), soit des sociétés à responsabilité limitée (SARL) et dont les fonds de participation détiennent la gestion de la totalité de leurs actions à la place de l'Etat. Ces actions ne sont cessibles qu'entre les fonds de participation et les entreprises publiques économiques.

Ainsi ces lois ont permis de franchir un premier pas dans la mise en place d'un marché financier et qui est la création d'une Société de Valeurs Mobilières (SVM) le 09 décembre 1990.

Les grandes étapes qui ont marqué la création et le développement d'un marché des capitaux en Algérie peuvent être présentées, par ordre chronologique, comme suit :

**Année 1990 :**

➤ En Octobre 1990, le gouvernement a décidé, à travers l'assemblée générale des fonds de participation, de créer une bourse algérienne dont les missions sont semblables à celles des autres bourses dans le monde, en lui donnant une appellation provisoire de « société des valeurs mobilières. »

➤ La création de la Société de Valeurs Mobilières (SVM) sous forme d'une société par actions dont le capital social était de 320.000,00 DA détenu par huit fonds de participation.

Son capital social a été fixé à 320 000.00 DA souscrit et réparti en parts égales entre les huit fonds de participation.

La SVM a été créée afin de mettre en place un marché de valeurs mobilières opérationnel, mais à cause de nombreux obstacles et lacunes telles que l'obscurité de sa mission et l'insuffisance de son capital social, elle n'a pas pu atteindre le but espéré.

Pour remédier aux insuffisances du nouveau marché financier mis en place en 1990, trois décrets exécutifs ont été promulgués le 28/05/1991, ils se rapportent successivement à :

- L'organisation des transactions des valeurs mobilières (premier décret exécutif n° 91-169) où la mission de la société de bourse a été éclaircie et définie ;
- Les types de valeurs mobilières ainsi que les conditions de leur émission par les sociétés de capital (deuxième décret exécutif n° 91-170) ;
- La commission de bourse (troisième décret exécutif n° 91-171) en lui attribuant la principale mission qui est l'organisation du marché des valeurs mobilières.

**Année 1992 :**

➤ Changement de la raison sociale de la Société de Valeurs Mobilières : la société des valeurs mobilières a pris officiellement la dénomination de « Bourse des Valeurs Mobilières » (BVM) et son capital social a augmenté, il est passé de 320.000,00 pour atteindre 9 320 000.00 DA. En l'absence d'un cadre réglementaire précis, la Bourse de Valeurs Mobilières n'a pu exercer une activité adaptée aux règles de l'économie de marché.

**Année 1993 :**

➤ La promulgation « du décret législatif n°93-08 du 25 avril 1993 modifiant et complétant le code de commerce, publié au Journal Officiel n° 27 du 27 avril 1993, qui avait prévu des dispositions portant sur les valeurs mobilières émises par les sociétés, il s'agit en l'occurrence des dispositions des articles 715bis 30 à 715bis 132, intervenues en qualité d'instruments financiers de support et d'accompagnement du marché financier naissant ». <sup>84</sup>

Ce décret a apporté deux principales nouveautés qui sont : la possibilité de constitution de Société par Actions avec appel public à l'épargne et la définition de la nature des valeurs mobilières émises par les sociétés par actions cotées en bourse ou susceptibles de l'être.

➤ La promulgation du décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 publié au *Journal Officiel* n° 34 du 23 mai 1993 relatif à la Bourse des Valeurs Mobilières (BVM), qui institue et définit la Bourse ainsi que les organismes qui la composent. Ces textes législatifs et réglementaires ont régi l'activité boursière en Algérie, notamment les articles 1, 3 et 4 de ce décret qui stipulent :

---

<sup>84</sup>H. MABROUK, « Code boursier algérien- textes d'application », Editions Houma, Alger, 2010, page 5.

**Article 1** :<sup>85</sup>

Il est institué une bourse des valeurs mobilières.

La bourse des valeurs mobilières est le cadre d'organisation et de déroulement des opérations sur valeurs mobilières émises par l'État, les autres personnes morales de droit public ainsi que les sociétés par actions.

**Article 3**<sup>86</sup> :

La Bourse des valeurs comprend :

- Une Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) qui constitue l'autorité du marché des valeurs mobilières, et qui est désignée ci-après « la commission » ;
- Une société de gestion de la bourse des valeurs ;
- Le dépositaire central des titres.

**Article 4**<sup>87</sup> :

Les négociations et transactions au sein de la bourse sont effectuées par des intermédiaires en opérations de bourse (IOB).

Ce décret a joué un rôle important dans l'histoire de la bourse d'Alger.

La SGBV est une société par actions dont les actions sont totalement détenues par les IOB agréés qui étaient constituées par les banques et les sociétés d'assurance:

- **Errachad el Mali** (constitué par la BEA, la CNMA et la CCR) ;
- **SOFICOP** (constitué par la BNA, la BDL et la SAA) ;
- **SOGEFI** (constitué du CPA, de la CNEP et de la CAAT) ;
- **SPDM** (constitué par la BADR et la CAAR) ;
- **Union Brokerage** : IOB privé, (filiale de l'Union Bank).

**Année 1995 :**

- La loi 95-22 du 26 Août 1995 relative à la privatisation des entreprises

---

<sup>85</sup> Ibid. Page 34.

<sup>86</sup> Ibid. Page 34.

<sup>87</sup> Ibid. Page 34.

publiques, modifiée et complétée par l'ordonnance 97-12 du 19 mars 1997 qui autorise la privatisation des entreprises publiques via la Bourse, a été introduite.

➤ L'ordonnance n° 95-25 du 25 septembre 1995 relative à la gestion des capitaux marchands de l'État a défini les règles spécifiques d'organisation, de gestion et de contrôle des fonds publics constitués sous forme de parts sociales, d'actions, certificats d'investissements, titres participatifs ou toutes autres valeurs mobilières .

**Année 1996 :**

➤ L'ordonnance 96-08 du 10 janvier 1996 relative aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM-SICAV et FCP) apparue au *Journal Officiel* n° 70 du 20 septembre 1998 a défini les modalités de constitution et de fonctionnement de ces organismes.

➤ Mise en place de la COSOB comme étant l'autorité du marché.

➤ Agrément des banques publiques, des sociétés d'assurance, et des établissements financiers en qualité d'intermédiaires en opérations de bourse.

**Année 1997 :**

➤ En mai 1997, les intermédiaires en opérations de bourse ont donné naissance à la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV).

**Année 1999 :**

➤ Le 16 juillet 1999 a eu lieu l'ouverture officielle de la Bourse d'Alger et a été suivie de l'introduction de deux titres de capital, (Erriad-Setif le 13 Septembre et Saidal le 21 Septembre).

**Année 2001 :**

➤ L'année 2001, le 20 août plus précisément, a vu l'introduction de l'ordonnance 01-04 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des entreprises publiques économiques ; cette année, a également connu la mise en place des contrats de liquidité.

**Année 2003 :**

➤ La promulgation de la loi 03-04 du 17 février 2003 a permis l'introduction d'Algérie Clearing comme un nouvel organe dans la composition de la Bourse des valeurs

mobilières en qualité de dépositaire central des titres.

Cette loi qui est venue modifier et compléter le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 2003 relatif à la bourse des valeurs mobilières, a autorisé les banques et établissements financiers à exercer l'activité d'intermédiaire en opération de bourse en leur sein ou par le biais d'une filiale, ce dispositif a entraîné la liquidation de cinq sociétés IOB :

- ERRACHED EL MALI qui était composé de BEA, CNMA, CCR ;
- SOGEFI composé du : CPA, CNEP, CAAT ;
- SOFICOP composé de la : BNA, BDL, SAA ;
- SPDM composé de : BADR, CAAR ;
- UBBROKERAGE qui a été créé par UNION BANK.

**Année 2004 :**

➤ Les conditions de négociation hors bourse des obligations cotées en bourse, sont intervenues à la faveur du règlement n°04-02 du 10 novembre 2004.

**Année 2006 :**

L'année 2006 a connu l'apparition de deux importantes lois:

- Loi n°06-05 du 20 février 2006 portant titrisation des créances hypothécaires.
- Loi n°06-11 du 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement.

**Année 2011 :**

➤ Élaboration d'un règlement modifiant et complétant le règlement général de la Bourse d'Alger et permettant la création d'un marché dédié aux PME accompagnées de leur promoteur en Bourse.

**Sous Section (02) : Définition de la stratégie pour un marché des capitaux en Algérie.**

**1.2.1. Objectifs et stratégie pour la mise en place d'un marché des capitaux en Algérie :**

La mise en place d'un marché de capitaux performant en Algérie, fait partie intégrante des réformes structurelles de l'économie. Cette mise en place doit normalement favoriser la transition vers la régulation par les mécanismes de marché des produits financiers à l'instar des autres produits et services. Elle doit aussi pallier les lacunes et défaillances du système bancaire et encourager les investisseurs, notamment étrangers.

Dans le cas de l'Algérie, le marché des capitaux est appelé à contribuer à la mise à niveau des entreprises publiques et privées; organisées en société par actions (SPA), et cela en leur donnant la possibilité d'avoir une structure de fonds propres, viable et favorable à leur développement.

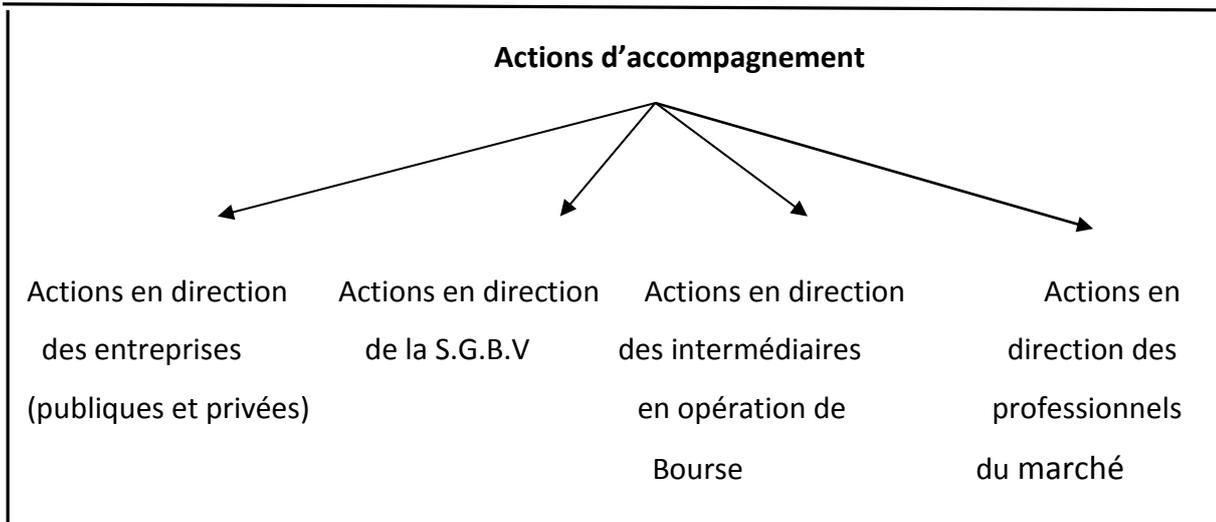
L'objectif de la création de la bourse d'Alger se situe à trois niveaux:

- Concrétiser l'objectif de privatisation des entreprises publiques ;
- Assurer un financement direct de l'investissement des entreprises par appel public à l'épargne ;
- Permettre un ancrage de l'économie algérienne dans l'économie mondiale.

**1.2.2. Les mesures d'accompagnement de la mise en place d'un marché des capitaux en Algérie**

Pour permettre la concrétisation de ces trois objectifs, il a été mis en place des mesures d'accompagnement tout au long du processus de mise en place du marché des capitaux. Nous pouvons résumer les différentes mesures d'accompagnement à travers le schéma suivant :

Schéma n°04: Les actions d'accompagnement pour la mise en place d'un marché des capitaux.



Source : Schéma construit par nous-mêmes.

La figure ci-dessus représente les différentes mesures d'accompagnement qui ont pour objectif de développer le marché des capitaux en Algérie.

Concernant les actions en direction des entreprises, elles auront pour but de définir les différentes modalités, ainsi que les conditions nécessaires pour permettre l'introduction en bourse. Cette étape comprend une réévaluation des entreprises selon les conditions du marché pour permettre de proposer un prix de vente juste.

Pour ce qui est des actions en direction de la société de gestion de la bourse des valeurs mobilières (S.G.B.V), elles se traduisent par l'assistance étrangère, pour permettre le développement des méthodes de gestion des valeurs mobilières (assistance technique, organisationnelle, mise en place d'un schéma de la chambre de compensation,...). En plus de l'assistance étrangère, la bourse d'Alger a pour mission d'aider les entreprises à ouvrir leur capital au grand public (privatisation).

Pour les actions en direction des intermédiaires en opérations de bourse (I.O.B), elles ont pour objectif principal d'aider à la mise en place d'intermédiaires en opérations de bourse. Cela passe par la formation et l'assistance et la mise en place de sociétés d'intermédiation.

Pour les professionnels du marché, les actions entreprises concernent la mise en place d'un dispositif réglementaire relatif aux organismes de placement collectifs des valeurs mobilières (SICAV, FCP). En plus de cela, la sensibilisation de l'intérêt de tels organismes dans le

développement du marché financier algérien. Enfin, fournir un cadre réglementaire et informationnel pour les investisseurs étrangers non résidents qui souhaitent souscrire à des titres émis en Algérie.

Sans oublier les incitations fiscales concernant l'exonération fiscale des dividendes et des plus-values réalisées.

**Conclusion :**

Le marché financier algérien a été institué par le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 (mais il n'a démarré son activité qu'en 1998) dans le but de répondre aux besoins accrus en matière d'investissement et soutenir la mise en œuvre du processus de privatisation des entreprises programmées par les Pouvoirs Publics.

La question qui se pose est de savoir comment est organisée cette structure, et quel est son mode de fonctionnement ?

Les éléments de réponse à ces questions feront l'objet de la section suivante.

**Section (02) : Marché financier algérien : Structure, organisation et fonctionnement.**

**Introduction :**

Cette section comprend deux sous-sections :

La première sous section sera consacrée à la présentation de la structure et de l'organisation de la Bourse d'Alger.

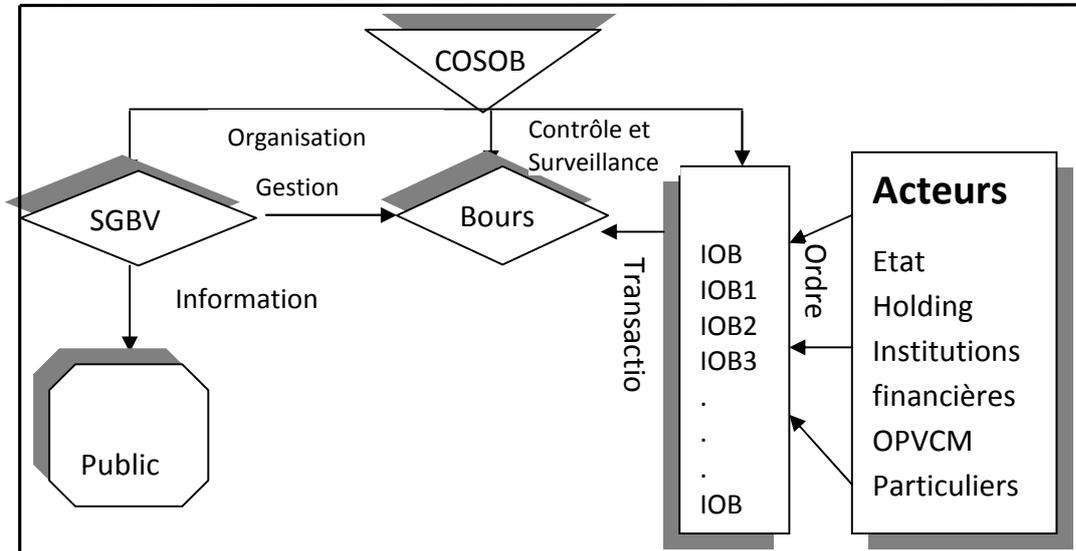
Le fonctionnement de la bourse, le rôle de chaque intervenant, la méthodologie du travail et le contexte chronologique de chaque opération effectuée au sein de la bourse, feront l'objet de la deuxième sous-section.

**Sous section 01 : Structure et organisation du marché financier algérien.**

Pour permettre la concrétisation réelle d'un marché des capitaux en Algérie ; la bourse des valeurs mobilières d'Alger a été mise en place en janvier 1998, à la suite d'un partenariat entre la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) d'Algérie et une agence d'exécution québécoise (Canada), Coopers & Lybrand.

L'organisation de la bourse des valeurs mobilières d'Alger et la mission de ses acteurs peut être représentée par le schéma ci-après :

Schéma n° 05 : Organisation du marché boursier en Algérie.



Source : revue SONATRACH, la revue n°8, octobre 1997, p 18.

Le schéma ci-dessus, représente les différents acteurs intervenant sur le marché boursier, qui sont :

- La société de gestion des valeurs mobilières (SGBV) ;
- La commission d'organisation et de surveillance des opérations de bourse (COSOB) ;
- Les intermédiaires en opération de bourse (IOB) ;
- Le dépositaire central des titres (Algérie clearing) ;
- Les autres acteurs qui sont : Etat, entreprises, institutions financières, OPCVM, particuliers.

Nous allons maintenant décrire le rôle de chaque intervenant, et cela bien sûr en prenant en compte les textes législatifs et réglementaires concernant la Bourse d'Alger.

### 2.1.1. Les différents intervenants de la bourse :

L'organisation de la bourse en Algérie ne diffère pas beaucoup de l'organisation des autres bourses, cela pour différentes causes ; la plus essentielle est que les marchés boursiers remplissent tous les mêmes rôles et missions. La seule différence, est le degré de maturation et de développement de ce dernier. Le décret législatif N°93-08 du 25 avril 1993, avait introduit la possibilité de la constitution de sociétés par actions (SPA) avec appel public à l'épargne et a défini les valeurs mobilières que les sociétés par actions cotées en bourse ou susceptibles de l'être,

peuvent émettre. Ce décret a été suivi du décret législatif N° 93-10 du 23 mai 1993, qui a institué la bourse des valeurs mobilières et a défini les organismes la composant. Ce décret a été modifié et complété par la loi n°03-04 du 17 février 2003.

Les différents intervenants de la bourse d'Alger sont :

#### **2.1.1.1. Les acteurs du marché :**

##### **\*La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB) :**

Instituée par le décret législatif n°93-10 modifié et complété par la loi n°03-04 du 17 février 2003 qui a aussi bien doté la COSOB de la personnalité morale et de l'autonomie financière que renforcé les pouvoirs réglementaires de surveillance et de contrôle de la commission.

La COSOB représente l'autorité du marché des valeurs mobilières, elle a été installée en février 1996 et elle est composée d'un président, exerçant ses fonctions à plein temps, et six membres non permanents : un magistrat proposé par le ministre de la justice ; un membre proposé par le Gouverneur de la Banque d'Algérie ; deux membres choisis parmi les dirigeants des personnes morales émettrices de valeurs mobilières et deux membres choisis en raison de leur expérience acquise en matière financière, bancaire ou de bourse.

Le président est nommé pour un mandat de quatre années par décret exécutif, pris en conseil du gouvernement, sur proposition du Ministre des finances ; quant aux membres non permanents, ils sont nommés par arrêté du Ministre des Finances, pour un mandat de quatre années.

La COSOB a pour rôle :

- la protection des investisseurs ; en apposant son visa sur la notice d'informations établie par tout émetteur qui fait appel public à l'épargne à l'occasion d'une nouvelle émission de valeurs mobilières, la commission garantit la conformité de cette opération ;
- la vérification de la régularité de l'information qui doit toujours être pertinente, cohérente et exhaustive ;
- le bon fonctionnement et la transparence du marché des valeurs mobilières : et cela en contrôlant les activités de tous les intervenants sur le marché ainsi qu'en réglementant le fonctionnement de la SGBV et du dépositaire central des titres ;

Pour son fonctionnement, la commission dispose d'un secrétariat doté de services administratifs et techniques placé sous l'autorité du président de la commission. Pour accomplir ses missions, la COSOB a été dotée d'un pouvoir réglementaire d'enquête et d'injonctions.

**✓ Pouvoir réglementaire :**

Pour le pouvoir réglementaire, la commission réglemente le fonctionnement du marché des valeurs mobilières en édictant les règlements concernant :

- l'agrément et les règles professionnelles applicables aux intermédiaires en bourse ;
- les obligations d'information lors d'émission de valeurs mobilières par appel public à l'épargne ;
- les conditions d'admission et de négociation des valeurs mobilières en bourse ;
- la gestion de portefeuille de valeurs mobilières ;
- les offres publiques de vente ou d'achat de valeurs mobilières.

Concernant le pouvoir d'enquête et d'injonction, la COSOB doit s'assurer :

- du respect des dispositions réglementaires par les intermédiaires en opérations de bourse ;
- que les sociétés faisant appel public à l'épargne se conforment aux obligations d'informations auxquelles elles sont soumises ;
- que les correctifs ont été apportés en cas d'irrégularités constatées.

**✓ Pouvoir d'enquête, de surveillance et de contrôle :**

Pour cela, la COSOB est habilitée à effectuer des enquêtes auprès de sociétés, d'institutions financières ou de personnes concernées par une opération sur les valeurs mobilières.

Lorsqu'une pratique contraire aux dispositions législatives et réglementaires est de nature à porter atteinte aux droits de l'investisseur en valeurs mobilières, le président de la COSOB peut demander au tribunal à ce qu'il soit mis fin à cette irrégularité.

Le tribunal compétent peut prendre toute mesure conservatoire et prononcer une astreinte versée au Trésor public.

**✓ Pouvoir disciplinaire et arbitral :**

En plus de cela, il a été mis en place une chambre disciplinaire et arbitrale, qui peut être saisie sur plainte de tout client d'un intermédiaire en opérations de bourse. En matière arbitrale, la

chambre est compétente pour instruire tout litige technique résultant de l'interprétation des lois et règlements régissant le fonctionnement de la bourse qui peut intervenir entre intermédiaires en opérations de bourse et la société de gestion de la bourse des valeurs, entre intermédiaires en opérations de bourse et sociétés émettrices ou bien entre intermédiaires en opérations de bourse et leurs clients.

En matière disciplinaire, la chambre est compétente pour instruire tout manquement aux obligations professionnelles et déontologiques des intermédiaires en opérations de bourse. La chambre disciplinaire comprend le président de la COSOB ; deux membres élus parmi les membres de la COSOB ainsi que deux magistrats désignés par le Ministre de la justice.

**\*La société de gestion des valeurs mobilières (SGBV) :**

Le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières a institué la société de gestion de la bourse des valeurs mobilières, qui a été mis en place le 25 mai 1997. La SGBV est une société par actions dont les actions sont totalement détenues par les intermédiaires en opérations de Bourse, agréés par la COSOB. Elle est principalement chargée de la gestion de la négociation des valeurs mobilières.

La SGBV a pour fonction :

- L'organisation pratique de l'introduction en Bourse des valeurs mobilières : c'est elle qui fixe les règles d'admission des sociétés à la cote toujours sous le contrôle de la COSOB ;
- L'organisation matérielle des séances de cotation ; en fixant le calendrier des séances de cotation chaque année ainsi que les heures d'ouverture et de clôture. Elle est chargée aussi d'assurer le processus de cotation et les modes de transmission des ordres.
- L'enregistrement des négociations ;
- L'organisation des opérations de compensation des transactions sur les valeurs mobilières ; cela permet d'assurer le paiement au vendeur et la livraison des titres à l'acheteur ;
- La publication d'informations notamment les résultats de la cote de chaque titre à la fin de toutes les séances de cotation et d'autres informations pouvant aider l'investisseur ;
- L'édition d'un bulletin officiel de la cote (BOC).

**\*Le dépositaire central des titres (Algérie clearing) :**

Depuis la dématérialisation des titres, qui sont désormais gérés en comptes courants, la loi a décidé de créer une institution sous forme de société par actions SPA dont le capital est souscrit par les banques et sociétés cotées en bourse. Le dépositaire central des titres établit des relations

avec les divers acteurs du marché pour une gestion efficace de l'information financière. Il est soumis au contrôle de l'autorité du marché.

**Fonctions du dépositaire central :**

- Ouverture et administration des comptes titres pour les teneurs de titres y adhérents;
- Mise en œuvre des opérations sur titres ordonnées par les sociétés émettrices ;
- Codification des titres selon les normes internationales I.S.I.N<sup>88</sup>;
- Publication des informations relatives au marché.

**Les adhérents au dépositaire des titres :**

- Les banques et établissements financiers ;
- Les intermédiaires en opérations de bourse ;
- Les spécialistes en valeurs du trésor (SVT) ;
- Les personnes morales émettrices de titres admis aux opérations du dépositaire ;
- Les dépositaires centraux étrangers émetteurs de titres ;

**Actionnaires d'Algérie Clearing :**

Algérie Clearing compte aujourd'hui huit (8) actionnaires, partagés entre IOB (BNA, BADR, BEA, CPA, BDL et CNEP banque) et deux sociétés cotées en bourse (SAIDAL et EL AURASSI).

Par ailleurs, la Banque d'Algérie et le Trésor Public sont des actionnaires de droit.

A noter aussi que la participation minimale au capital est définie à deux (2) millions de dinars.

**2.1.1.2. Les professionnels du marché :**

**\* Les intermédiaires en opération de bourse (IOB) :**

Le décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières a défini le statut des intermédiaires en opérations de bourse auxquels il a confié l'exclusivité des négociations des valeurs mobilières au sein de la bourse, l'exercice des activités de gestion de portefeuille et de placement.

---

<sup>88</sup> International Securities Identification Number.

L'activité de négociation des valeurs mobilières doit être réglementée, surveillée et contrôlée par la COSOB pour garantir la sécurité des transactions et protéger les épargnants. L'agrément et le contrôle des intermédiaires en opérations de bourse relèvent des missions confiées à la COSOB.

L'activité de placement consiste pour un intermédiaire en opération de bourse à rechercher des souscripteurs ou des acquéreurs de titres pour le compte d'un émetteur qui fait appel public à l'épargne. Cette activité est exercée lors d'une introduction en bourse. Il existe deux catégories d'IOB admises par la réglementation ; IOB de pleine activité et IOB d'activité limitée.

Pour l'IOB de pleine activité, il a le droit de négocier des valeurs mobilières admises en bourse et autres produits financiers. De plus, il peut effectuer des placements pour son propre compte ou pour le compte d'autrui, ou bien faire de la gestion de portefeuille. L'IOB de pleine activité a le droit d'exercer toute activité désignée par la COSOB.

Quant à l'IOB d'activité limitée, son activité est limitée juste à l'intermédiation dans la négociation des valeurs mobilières.

Les IOB peuvent être soit des sociétés commerciales constituées à titre principal pour cet objet soit des banques et établissements financiers. Ils doivent être néanmoins tous agréés par la COSOB ; à cet effet, ils doivent avoir un capital minimum, une organisation et des moyens techniques appropriés, un personnel qualifié et avoir une participation dans le capital de la société de gestion de la Bourse des valeurs (SGBV).

En Algérie, les IOB sont représentés par les six banques publiques à savoir : la BADR, BDL, CNEP, BNA, BEA et le CPA.

**\* Les teneurs de comptes-conservateurs de titres -TCC -<sup>89</sup>:**

Selon le règlement COSOB n°03-02 du 18 mars 2003 : « La tenue de compte-conservation de titres consiste, d'une part à inscrire en compte les titres au nom de leur titulaire, c'est-à-dire à reconnaître au titulaire ses droits sur lesdits titres, et d'autre part à conserver les avoirs correspondants, selon des modalités propres à chaque mission de titres »<sup>90</sup>, le teneur-conservateur de titres assure la garde, la protection et l'administration des valeurs au nom de leurs titulaires.

---

<sup>89</sup> En Algérie, les teneurs de comptes sont essentiellement des banques publiques : BDL, BNA, BEA, CNEP, CPA et BADR.

<sup>90</sup> Article n°02 du règlement COSOB n° 03-02 du 18 mars 2003 relatif à la tenue de compte –conservation de titres.

**\*Principaux organismes autorisés à exercer l'activité de TCC :**

- Les banques et établissements financiers habilités ;
- Les intermédiaires en opérations de bourse (IOB) ;
- Les sociétés émettrices pour les valeurs qu'elles émettent et qu'elles gèrent directement ;
- Les institutions autorisées à effectuer des opérations de banques prévues par les dispositions réglementaires qui les régissent.

**\*Les organismes de placement collectifs en valeurs mobilières (OPCVM) :**

Ont pour mission de placer les valeurs mobilières et autres produits financiers et d'en assurer la gestion. Les OPCVM représentent une opportunité de gestion collective des valeurs mobilières permettant d'investir en bourse en fonction d'une stratégie de gestion préalablement définie. Les investisseurs y trouvent un moyen de gestion des titres de façon active et professionnelle.

On distingue deux grandes familles d'OPCVM : les FCP (fonds communs de placement) et les SICAV (sociétés d'investissement à capital variable). Ces deux entités se distinguent non pas par le mode de leur financement, mais par leur nature juridique : La SICAV est une société par actions tandis que le FCP est un fonds de porteur de capitaux.

Une SICAV est une société par actions à capital variable qui émet des actions au fur et à mesure des demandes de souscription. Tout investisseur qui achète ses actions devient actionnaire et peut s'exprimer sur la gestion de la société lors des assemblées générales. Le statut d'actionnaire confère à son détenteur un certain nombre de droits tels que le droit de vote aux assemblées générales, le droit à l'information, le droit au versement de dividende....

Le FCP est une copropriété de valeurs mobilières, dépourvue de la personnalité morale contrairement à la SICAV, et qui émet des parts. Le porteur de parts ne dispose d'aucun des droits conférés à un actionnaire. La gestion du FCP est assurée par une société de gestion qui agit au nom des porteurs et dans leur intérêt exclusif.

Les actions des SICAV et les parts des FCP ne sont pas cotés en bourse. La négociation de ces titres se fait au niveau de l'OPCVM lui-même.

### **2.1.2. Les compartiments du marché financier algérien :**

Le terme général « marché financier » désigne deux marchés distincts, mais complémentaires. Le premier concerne le marché de diffusion des nouvelles émissions (marché primaire), alors que le second n'est autre que le marché qui assure la liquidité des titres déjà émis (marché secondaire).

**2.1.2.1. Le marché primaire :** Il constitue le marché des émissions de titres nouveaux ou le marché du neuf. Les demandeurs de capitaux (l'État, les collectivités locales et les entreprises) émettent leurs titres financiers, aux offreurs de capitaux (le grand public) en contrepartie des apports de ces derniers.

Le marché primaire permet de drainer des capitaux à long terme, en transformant l'épargne des agents économiques en ressources à long terme, nécessaires à la couverture des besoins de financement des ABF, en échange de l'émission de valeurs mobilières, qui peuvent être soit :

- Des actions, « valeurs à revenu variable » qui permettent de percevoir une partie des bénéfices « dividendes » ;
- Des obligations, « valeurs à revenu fixe » qui rapportent « un intérêt périodique ».

### **2.1.2.2. Le marché secondaire :**

Le marché secondaire ou « le marché de l'occasion », communément appelé la bourse des valeurs.

Le marché secondaire assure la pérennité et la mobilité de l'épargne investie à long terme, c'est le marché où se négocient les titres préalablement émis au niveau du marché primaire, c'est un lieu d'échange qui repose sur quatre (04) critères essentiels :

- la liquidité : un intervenant ne peut varier les cours par sa seule transaction.
- la sécurité : le marché repose sur une organisation qui assure la bonne fin des transactions.
- l'efficacité : rapidité d'exécution des ordres, sécurité des transactions ;
- la transparence : un marché est dit transparent lorsque l'information est fiable et accessible à tous par opposition aux informations utilisées à des fins personnelles, ce qui constitue un délit

d'initié.

Par ailleurs, les marchés secondaires peuvent être distingués selon les conditions d'accès exigées pour chaque compartiment. Ces conditions reposent essentiellement sur le taux de diffusion du capital social des entreprises, leurs tailles, leurs situations financières ...etc. Néanmoins, ces conditions diffèrent d'un pays à un autre.

L'architecture du marché secondaire reprend un schéma organisationnel global, commun à toutes les bourses développées, à des différences près.

Le marché secondaire algérien est subdivisé en deux compartiments<sup>91</sup> à savoir : le compartiment des valeurs mobilières et le compartiment des Obligations Assimilables du Trésor

**\*Le compartiment des valeurs mobilières<sup>92</sup>:**

Dans ce compartiment se négocient les titres de capital et les titres de créance. Actuellement, on trouve sur le parquet de la SGBV cinq sociétés cotées :

- Trois sociétés pour les actions (Groupe SAIDAL, EGH EL AURASSI et ALLIANCE ASSURANCES) ;
- Deux entreprises pour les obligations (Sonelgaz et DAHLI).

Les valeurs mobilières se négocient deux fois par semaine à savoir les lundis et mercredis.

**\*Le compartiment des Obligations Assimilables du Trésor (OAT)<sup>93</sup>:**

Dans le cadre de la poursuite des réformes menées par le Ministre des Finances visant à réhabiliter le rôle de la finance de marché des capitaux dans le financement de l'économie nationale et à dynamiser le compartiment boursier , il a été procédé en date du 11 février 2008 , à l'introduction des Obligations Assimilables du Trésor (O.A.T) au niveau du parquet de la Bourse d'Alger dont l'encours s'élève actuellement à plus de 272 milliards de Dinars.

Les Obligations Assimilables du Trésor présentant des maturités de 7, 10 et 15 ans sont négociées par l'entremise des Intermédiaires en Opérations de Bourse et les compagnies

---

<sup>91</sup> <http://www.sgbv.dz/#> consulté le 04/04/2012 à 20 :24

<sup>92</sup> <http://www.sgbv.dz/#> consulté le 04/04/2012 à 20 :30

<sup>93</sup> <http://www.sgbv.dz/#> consulté le 04/04/2012 à 20 :36.

d'assurance ayant le statut de Spécialistes en Valeurs du Trésor à concurrence de cinq séances par semaine.

### **2.1.3. Les types de produits susceptibles d'être émis sur le marché financier algérien :**

Le marché financier offre un large choix en matière de produits financiers mis à la disposition des agents économiques pour financer leur activité et s'inscrire ainsi dans une dynamique de croissance.

Les types de titres susceptibles d'être émis sur le marché financier algérien sont tous cités dans le décret législatif n° 93-08 du 27 avril 1993 modifiant et complétant l'ordonnance n° 75-59 du 26/09/75 portant code de commerce.

Selon l'article 715 Bis du code de commerce, les valeurs mobilières susceptibles d'être émises sont de trois types :

- les titres de capital (les actions) ;
- les titres de créances (les obligations) ;
- les titres qui donnent droit à la souscription à d'autres valeurs mobilières, ils sont appelés « les titres mixtes ».

Les valeurs mobilières peuvent revêtir la forme de titres au porteur ou de titres nominatifs (article 715 Bis 34 du code de commerce.). Elles peuvent aussi soit, être matérialisées par la remise d'un titre, soit faire l'objet d'une inscription en compte (article 715 Bis 37).

Le titre au porteur est transmis ou transféré à une autre personne par simple remise.

Le titre nominatif est transféré par sa remise et une déclaration de cession apparente dans les registres tenus à cet effet par la société émettrice.

#### **a- les actions :**

Le décret législatif n° 93-08 du 27 avril 1993 modifiant et complétant l'ordonnance n° 75-59 du 26/09/75 portant code de commerce stipule dans son article 715 bis 41 que les actions peuvent être en numéraire ou d'apports.

Les actions en numéraire sont celles :

- dont le montant est libéré en espèces ou par compensation ;
- qui sont émises par suite d'une incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission ;

-Dont le montant résulte pour une partie d'une incorporation de réserves, bénéfiques ou prime d'émission et pour partie d'une libération en espèces. Celles-ci doivent intégralement libérées lors de la souscription.

L'action en numéraire est nominative jusqu'à son entière libération. Toutes autres actions sont des actions d'apport.

○ **Action ordinaire :**

Les actions ordinaires sont des titres émis par une société en représentation des souscriptions et libération d'une fraction de capital. Elles bénéficient principalement d'un droit de vote et d'un droit à la perception des dividendes.

Les actions ordinaires ont droit en cas de liquidation à une répartition du boni de liquidation proportionnel à leurs apports.

L'article 715 Bis 43 édicte que les actions ordinaires nominatives peuvent selon la volonté de l'assemblée générale constitutive être divisées en deux catégories :

La première catégorie, ayant un droit de vote supérieur au montant d'actions détenues ;

La deuxième catégorie, ayant un privilège à la souscription en priorité de nouvelles actions.

○ **Action de jouissance :**

Ce sont des titres dont le montant nominal a été remboursé à l'actionnaire détenteur par voie d'amortissement imputé, soit sur les bénéfices soit sur les réserves. Ce remboursement constitue un versement anticipé sur la liquidation future de la société.

○ **Action à dividendes prioritaires :**

Les actions à dividendes prioritaires ne confèrent pas à leurs détenteurs le droit de vote. En contre partie de cette concession, l'investisseur bénéficie d'une priorité en matière de versement du dividende qui doit lui être versé avant toute affectation du bénéfice distribuable. Toutefois, au cas où pendant trois années consécutives, aucun dividende ne peut être versé, l'action à dividende prioritaire se transforme en action ordinaire et retrouve automatiquement son droit de vote. Ce type d'action est souvent émis lorsque les dirigeants désirent garder le contrôle de la société.

○ **Les certificats d'investissement et les certificats de droit de vote :**

Les certificats d'investissement et certificats de droit de vote représentent la scission de l'action ordinaire en un certificat de droit de vote et un certificat d'investissement.

Ils sont émis à l'occasion d'une augmentation de capital ou d'un fractionnement des actions existantes.

Les certificats de droit de vote doivent être émis en nombre égal à celui des certificats d'investissement.

Leur création ne doit pas excéder un quart du capital social.

Les certificats d'investissement dont la valeur nominale doit être égale à celle de l'action de la société émettrice représentent des droits pécuniaires. Ces types de titres sont négociables.

Les certificats de droit de vote représentent les droits, autre que pécuniaires, attachés aux actions. Ces titres doivent revêtir la forme nominative.

La reconstitution d'action revient automatiquement lorsqu'une personne détient le même nombre de certificats d'investissement et de certificats de droit de vote.

○ **L'action spécifique :**

L'action spécifique a été créée par le décret exécutif n° 96-133 fixant les conditions et modalités d'exercice de l'action spécifique. Ce texte entre dans le cadre du dispositif réglementaire de la privatisation.

Dans le cadre de la privatisation, l'action spécifique est conservée par l'Etat pour intervenir dans certaines situations et de s'opposer :

-Au changement de l'objet social / et ou des activités de la société privatisée ;

-A la cessation d'activités de la société ;

-A la dissolution de la société.

La détention d'actions spécifiques permet à l'Etat de désigner un ou deux membres qui participent, sans voix délibérative, au conseil d'administration de la société privatisée.

La durée de l'action spécifique ne peut excéder 05 années après la date de son émission. Après cette date, l'action spécifique se transforme automatiquement en action ordinaire.

○ **b- Les titres de créance :**

○ **Les obligations :**

Définies dans la sous section 5 du décret législatif n° 93-08 précité, les obligations sont des titres de créance négociables.

Elles sont émises par :

-Les entreprises publiques économiques ;

-Les sociétés par actions, à condition qu'elles aient deux années d'existence et établi deux bilans régulièrement approuvés par les actionnaires ;

-**Les sociétés commerciales autorisées par la commission de bourse ;**

-Les sociétés émettrices d'obligations qui sont gagées par titres de créance sur l'Etat.

L'assemblée générale des actionnaires est seule habilitée à décider de l'émission d'obligations.

L'article 715 Bis 86 du code de commerce stipule que la société faisant appel public à l'épargne doit avant l'ouverture de la souscription, accomplir les formalités de publicité sur les conditions d'émission suivant les modalités déterminées par le règlement de la commission de bourse.

Ceci dit, les obligations contrairement aux actionnaires n'ont pas le droit de s'immiscer dans la gestion des affaires de la société.

○ **Les titres participatifs :**

Selon la définition de l'article 715 bis 73 du code de commerce, les titres participatifs sont des titres de créance dont la rémunération comporte une partie fixe et une partie variable en rapport avec les résultats de l'entreprise.

Ces titres sont négociables et ils ne sont émis que par les sociétés par actions.

○ **C- Les titres mixtes :**

○ **Obligations convertibles en actions :**

Seules les sociétés par actions remplissant les conditions prévues à l'article 715 bis 82 du code de commerce, peuvent émettre ce type d'action.

L'obligation convertible donne à son détenteur la possibilité à tout moment de convertir son obligation en une ou plusieurs actions émises par la société émettrice.

La décision d'émettre des obligations convertibles en actions revient à l'assemblée générale extraordinaire et ce, sur rapport du conseil d'administration.

Le détenteur de ce type de titre peut le convertir en action suivant les modalités définies dans le contrat d'émission qui doit être en conformité avec la loi et le règlement de la commission de bourse.

Ce contrat indique soit, que la conversion aura lieu pendant des périodes d'option déterminées, soit qu'elle aura lieu à tout moment (art : 38 du décret n° 91-170).

Le prix d'émission des obligations convertibles ne peut être inférieur à la valeur nominale des actions.

○ **Obligations avec bon de souscription d'action :**

L'obligation avec bon de souscription d'action donne à son détenteur le droit de souscrire à des actions émises par la société à un prix et un délai fixé dans le contrat d'émission.

L'assemblée générale se prononce sur les modalités de calcul du prix d'exercice, du droit de souscription et le montant maximum des actions pouvant être souscrit par les titulaires de bons.

Le prix auquel le droit de souscription peut s'exercer doit être au moins égal à la valeur nominale des actions souscrites sur présentation des bons.

Seules les sociétés par actions, peuvent émettre cette forme d'obligation.

Les bons de souscriptions sont négociables, sauf disposition contraire du contrat d'émission.

En cas d'absorption, de fusion ou de scission de la société émettrice de ce type d'obligation, ses détenteurs ont le droit de souscrire des actions de la société absorbante.

La société émettrice est tenue d'informer régulièrement les détenteurs de ce type d'obligation au même titre que les porteurs d'actions.

**2.1.4 Les types de valeurs mobilières susceptibles d'être négociées à la bourse d'Alger :**

La réglementation algérienne n'écarte aucun type de titre, prévu par le code de commerce, pour sa négociation en bourse.

L'article 30 du règlement COSOB n° 97-03 du 18 novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières, précise que : « seules les valeurs mobilières émises par les sociétés par actions conformément aux dispositions prévues par le code de commerce peuvent faire l'objet d'une demande d'admission aux négociations en bourse. ».

L'article 33 du même règlement précise que les actions susceptibles d'être négociées en bourse doivent être entièrement libérées.

**2.1.5. Fiscalité des valeurs mobilières :**

Les revenus des valeurs mobilières sont assujettis à l'impôt sur le revenu global et à l'IBS.

## **Sous section 2 : Le fonctionnement de la bourse d'Alger**

La COSOB en sa qualité d'autorité du marché définit les règles de fonctionnement du marché boursier. Elle a édicté à travers le règlement général n° 97-03 du 18 novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières (Paru au JORA n°87 du 29/12/1997) les règles portant sur :

- les conditions d'admission des valeurs mobilières aux négociations en bourse;
- les conditions de négociation en bourse des valeurs mobilières;
- l'organisation des opérations de compensation.

Le règlement général définit les principes généraux de fonctionnement du marché boursier, alors que les modalités d'application pratique de ces principes sont définies par des décisions de la société de gestion de la bourse des valeurs mobilières (SGBV), approuvées par la COSOB et publiées au bulletin officiel de la cote.

### **2.2.1. Admission des valeurs mobilières aux négociations en Bourse :**

Les conditions d'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse sont définies par le règlement général de la COSOB n°97-03 du 18 novembre 1997.

Ainsi, la société qui demande l'admission en bourse doit :

- Désigner un ou plusieurs intermédiaires en opérations de bourse qui seront chargés de l'assister dans la préparation du dossier d'admission.
- Publier une notice d'information soumise au visa de la commission dans les conditions prévues par le règlement COSOB n° 96-02 du 22 juin 1996 relatif à l'information à publier par les sociétés faisant appel public à l'épargne.
- Introduire un dossier d'admission comportant les documents juridiques, économiques, financiers et comptables de la société tels que définis par l'instruction de la COSOB n°98-01 du 30 avril 1998 relative à l'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse.

Par ailleurs, les critères d'admission conformément au règlement général sont comme suit:

- la société doit avoir publié les états financiers certifiés des trois derniers exercices;
- présenter un rapport d'évaluation de ses actifs établi par un expert comptable indépendant;
- les actions de la société doivent être entièrement libérées;
- le dernier exercice devra être bénéficiaire.

Aussi, les conditions d'admission des titres diffèrent selon le titre admis et sont comme suit :

### **2.2.1.1. Admission d'actions:**

La société doit avoir un capital minimum de 100.000.000 DA; doit diffuser au moins 20% du capital dans le public; · avoir un minimum de 300 actionnaires, le jour de l'introduction.

### **2.2.1.2. Admission d'obligations:**

L'encours de l'emprunt doit être au moins égal à 100.000.000 DA

Le nombre de détenteurs d'obligations doit être de 100 au moins, le jour de l'introduction.

La société doit en outre mettre en place une structure d'audit interne et assurer un service convenable de transfert de titres. L'admission de valeurs mobilières aux négociations en bourse est soumise à une décision de la COSOB.

La COSOB dispose d'un pouvoir discrétionnaire pour rejeter une demande d'admission si elle estime qu'elle peut porter préjudice au bon fonctionnement du marché. Les obligations émises par l'Etat ou les collectivités locales sont dispensées des formalités d'admission, conformément aux dispositions de la loi relative à la bourse des valeurs mobilières.

Après avoir obtenu l'accord de la COSOB, la société et les intermédiaires agissant pour son compte arrêtent avec la SGBV la procédure d'introduction en bourse.

### **2.2.2. Procédures d'introduction en Bourse:**

Le règlement général définit trois types de procédures d'introduction en Bourse à savoir :

- La procédure ordinaire : elle est appliquée pour les titres assimilables à des titres déjà cotés ainsi que pour les obligations;
- La procédure d'offre publique de vente à prix fixe ;
- La procédure d'offre publique de vente à prix minimum.

La procédure ordinaire est celle qui permet à la SGBV, lorsque le capital de la société concernée est suffisamment diffusé dans le public, de procéder à l'inscription directe de la valeur à la cote pour y être négociée dans les conditions de cotation pratiquées sur le marché, à partir d'un cours d'introduction validé par la SGBV, sur la base des conditions de marché.

La procédure d'offre publique de vente à prix fixe est celle qui consiste à mettre à la disposition du public, le jour de l'introduction, un nombre déterminé de titres à un prix ferme prédéterminé.

La procédure d'offre publique de vente à prix minimal est la procédure qui consiste à mettre à la disposition du public, le jour de l'introduction, un nombre déterminé de titres à un prix minimal auquel les introducteurs sont disposés à les céder.

La distinction principale entre ces deux types d'offre publique est que la première est à un prix prédéterminé tandis que la seconde est aux enchères.

### **2.2.3. Les modalités de traitement des opérations de négociations des titres admis en Bourse :**

#### **2.2.3.1. Les ordres de Bourse :**

Les types d'ordres de bourse retenus dans le règlement général ont été limités aux ordres de bourse classiques et les plus simples pour éviter toute confusion ou malentendu entre les donneurs d'ordres et les IOB dans un marché en phase d'apprentissage.

Aussi, trois types d'ordre de bourse sont prévus :

- L'ordre « au prix du marché » qui est appliqué dans le cas d'une cotation en continu.
- L'ordre à « cours limité ».
- L'ordre « au mieux » appliqué dans le cas d'une cotation au fixing.

Le règlement général définit les indications que doit contenir tout ordre de bourse pour éviter tout litige sur l'interprétation de l'ordre entre le client et l'IOB. Tout ordre de bourse doit également donner lieu à une confirmation par écrit.

#### **2.2.3.2. Modalités et étapes de routage des ordres :**

Le routage des ordres consiste au traitement des instructions données par la clientèle sous forme d'ordres d'achat et de vente écrits à charge de l'IOB d'exécuter en Bourse ces instructions.

Aussi, l'acheminement d'un ordre fait intervenir l'agence, le TCC, et l'IOB.

Il est à signaler qu'avant 2004, les donneurs d'ordres passaient par l'agence qui se chargeait de remettre l'ordre directement à l'IOB, mais à partir de 2004, l'intervention du TCC est devenue un passage obligé, et ce, dans le cadre des opérations de dématérialisation imposée par la réglementation (aucun ordre ne sera exécuté s'il n'y a pas au préalable l'opération d'inscription des titres à négocier en compte titres).

### **2.2.3.3. La cotation des titres:**

Le marché boursier algérien est un marché dirigé par les ordres. C'est à dire que l'établissement des cours résulte de la confrontation pendant la séance de bourse de l'ensemble des ordres d'achat et de vente présentés sur le marché par les négociateurs.

La séance de bourse est la période durant laquelle s'effectuent les transactions sur les valeurs mobilières admises aux négociations.

Le mode de cotation est le fixing. Le cours coté est le cours qui, après confrontation de tous les ordres d'achat et les ordres de vente, permet de satisfaire le maximum de transactions. Les ordres d'achat et de vente sont tous exécutés au même prix, le cours d'équilibre.

Les séances de bourse sont conduites par un représentant de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs mobilières, selon les règles et procédures fixées par la société. Tous les négociateurs se réunissent dans une salle de marché appelée communément « le parquet ».

Tous les ordres d'achat et de vente sont présentés avant la séance de négociation. Les ordres soumis par un négociateur pour le compte de ses clients ont priorité sur les ordres soumis pour son propre compte.

Après détermination du cours d'équilibre, les représentants de la société de gestion de la bourse des valeurs procèdent à l'allocation des titres qui ont fait l'objet de transactions. Chaque négociateur recevra un état indiquant le résultat des ordres soumis c'est-à-dire ceux qui ont été satisfaits avec le prix et la quantité de titres attribués.

### **2.2.3.4. Le règlement des transactions:**

Le marché boursier est un marché au comptant. Cela signifie que l'acheteur doit verser immédiatement les sommes correspondant à l'ordre d'achat qu'il a passé et le vendeur doit déposer les titres correspondant à l'ordre de vente qu'il a transmis.

L'intermédiaire en opérations de bourse doit s'assurer que le donneur d'ordre dispose des titres ou des fonds pour la couverture de l'opération qu'il veut effectuer. Le règlement général ne retient pas les ordres à découvert ou avec prêt de titres.

Le transfert de propriété des titres a lieu dès que l'ordre a été exécuté. Le règlement espèce et la livraison des titres devront s'effectuer simultanément selon le délai de règlement / livraison défini par la COSOB à savoir trois jours après la négociation.

Le dénouement des opérations de négociation s'effectue par le biais du système du dépositaire central des titres avec échange simultané des titres et espèce qui se fait sur la base des positions de chaque TCC chargé de régler et livrer pour le compte des clients donneurs d'ordre.

Concernant le volet titres, le transfert de propriété s'effectue par le biais d'écritures à passer au niveau du système du dépositaire central des titres sur les comptes des intermédiaires d'une part et des teneurs de comptes d'autre part. Algérie Clearing procède sur la base des transactions réalisées et confirmées entre les donneurs d'ordres et le TCC au débit ou au crédit des comptes des teneurs de comptes selon qu'il s'agit d'achat ou de vente en contrepartie des écritures à passer sur le compte émission de la société émettrice concernée (le registre des actionnaires de la société est remplacé par un compte global appelé compte d'émission et mouvementé au fur et à mesure des transferts de propriété effectués après chaque transaction).

Pour le volet espèce, Algérie Clearing reçoit de chaque banque assurant la tenue de compte conservation titres un fax de blocage de provision à hauteur du montant total des transactions à dénouer qu'elle répercute sur les services de la Banque d'Algérie et ordonne en même temps le débit du compte de la banque du livreur et le crédit de la banque du livré.

### **Conclusion :**

Le marché financier est un lieu de rencontre entre une offre et une demande de capitaux à long terme dont la fonction essentielle consiste à drainer l'épargne publique en vue de son placement direct dans les différents secteurs d'activité.

Le marché financier, par ailleurs, se propose d'être un circuit de financement de l'économie nationale, un moyen d'organiser la liquidité de l'épargne investie à long terme, un instrument de mesure permanent de la valeur des actifs (et des entreprises), un outil concurrent à la mutation des structures industrielles et commerciales et enfin un lieu de négociation du risque.

Le marché financier se subdivise en marché primaire sur lequel se produisent les émissions de valeurs mobilières et en marché secondaire qui est un lieu d'échange des titres précédemment émis.

Pour ce qui est du marché secondaire (ou la bourse), ce dernier peut être segmenté en plusieurs compartiments constituant des étapes successives et possibles dans la carrière boursière d'un titre et correspondant chacun des obligations différentes pour l'émetteur.

Enfin pouvant être émises sur ce marché, les valeurs mobilières qui peuvent, à la limite, être scindé en deux(02) catégories de titre à savoir : les actions qui sont des titres de capital (ou de propriété), les obligations qui sont des titres de créance.

**Section 03 : l'évolution du marché financier algérien et sa contribution au financement de l'économie nationale.**

**Introduction :**

Les bourses des valeurs, partout dans le monde, sont connues pour encourager un plus grand dynamisme économique et produire des niveaux plus élevés de richesse, en offrant aux investisseurs, l'occasion de partager les risques et les profits des sociétés. Ainsi, ces institutions sont perçues comme un outil, pour la promotion du secteur économique et financier du pays et le développement de l'épargne privée, en soutenant le financement non-monétaire de l'économie et la lutte contre l'inflation.

La présente section est consacrée à l'étude de l'évolution du marché. Elle est éclatée en deux sous-sections : la première aborde les différentes émissions de titres ( capital et créances), la seconde jauge le degré de développement de ce marché.

**Sous section (01) : L'évolution du marché financier algérien.**

Il est important avant d'entamer l'analyse de la Bourse d'Alger, de présenter les entreprises cotées en bourse ainsi que les caractéristiques de leurs opérations.

**3.1.1. Les différentes émissions d'actions sur le marché financier Algérien :**

**3.1.1.1. L'émission d'actions de l'entreprise de gestion hôtelière EGH El Aurassi :**

L'établissement El Aurassi classé 5 étoiles a été inauguré le 2 mai 1975 et est placé sous la tutelle du ministère du tourisme et de la culture. Ce dernier assure sa gestion d'abord, à travers la Société Nationale du Tourisme et de l'Hôtellerie (SONATOUR) jusqu'en 1977, puis la Société Algérienne du Tourisme et de l'Hôtellerie (ALTOUR) jusqu'en 1979, et enfin l'Office National des Congrès et des Conférences (ONCC) jusqu'en 1983.

En cette même année, et en faveur d'une restructuration organique, l'hôtel est érigé en entreprise socialiste et l'Entreprise de Gestion Hôtelière (EGH) fut créée (Décret n° 83-226 du 2 avril 1983).

Le 12 février 1991, l'hôtel change de statut juridique et devient une Entreprise Publique Economique (EPE), Société Par Actions (SPA), au capital social de 40 millions de dinars. Sa dénomination sociale devient alors SPA EGH El Aurassi.

En 1995, l'hôtel passe sous l'égide de Holding Public Service (HPS), qui en vertu de l'ordonnance 95-25 relative à la gestion des capitaux marchands de l'Etat, en devient l'unique actionnaire.

Par ailleurs, et conformément aux orientations des pouvoirs publics tendant à un désengagement total de l'Etat, à travers les différents textes législatifs et réglementaires portants sur la privatisation totale ou partielle, l'entreprise El Aurassi a été retenue par décision du Conseil National de Participation de l'Etat en février 1998 pour son introduction en Bourse à hauteur de 20% de son capital social à diffuser dans le public.

En Juin 1999, l'EGH EL AURASSI a procédé à l'ouverture de son capital par Offre Publique de Vente. Le montant de l'OPV représentait 480 millions de DZD, soit 20% du capital social.

**Le 14 février 2000 :** Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse, le titre de capital EGH EL AURASSI a été introduit à la cote officielle. (Le cours d'introduction était de 400 DA).

#### **Caractéristiques de l'OPV :**

<b>Fiche technique</b>	
Raison sociale :	Entreprise de Gestion Hôtelière EL AURASSI
Logo :	
Siège social :	02, Bd Franz FANON - LES TAGARINS - GGA
Capital social :	Société par actions au capital social de 1.500.000.000 DA
Nature de l'opération:	Offre Publique de vente à prix fixe de 20% du capital social soit 1.200.000 d'actions
Nature des titres :	Actions nominatives
Nombre d'actionnaires :	10.800 actionnaires nouveaux
Actionnaire majoritaire :	Holding public services (80%)
Opération réalisée :	Offre Publique de vente de 1.200.000 actions au nominal de 250 DA émises à 400 DA
Période de l'offre :	Du 15 juin au 15 juillet 1999
Visa COSOB :	N°01/99 du 24 mai 1999
Introduction en bourse :	20/01/2000
1ère Cotation :	14 février 2000

### **3.1.1.2. L'émission d'actions du groupe pharmaceutique SAIDAL :**

La Pharmacie Centrale Algérienne a été créée en 1969 par une ordonnance présidentielle lui confiant la mission d'assurer le monopole de l'Etat sur l'importation, la fabrication et la commercialisation des produits pharmaceutiques à usage humain. Dans le cadre de sa mission de production, elle a créé en 1971 l'unité de production d'El Harrach et racheté en deux étapes (1971 puis 1975) les unités de BIOTIC et PHARMAL.

A la suite de la restructuration de la Pharmacie Centrale Algérienne, sa branche production fut érigée en Entreprise Nationale de Production Pharmaceutique par décret 82/161, promulgué en avril 1982.

L'entreprise Nationale de Production Pharmaceutique avait pour mission d'assurer le monopole de la production et de la distribution des médicaments, produits assimilés et réactifs et pour objectif d'approvisionner de manière suffisante et régulière le marché algérien.

Elle changea de dénomination en 1985 pour devenir SAIDAL. En 1989, suite à la mise en œuvre des réformes économiques, SAIDAL devient une entreprise publique économique dotée de l'autonomie de gestion et fut choisie, parmi les premières entreprises nationales, pour acquérir le statut de société par actions.

**En 1993**, des changements ont été apportés aux statuts de l'Entreprise lui permettant de participer à toutes opérations industrielles ou commerciales pouvant se rattacher à l'objet social par voie de création de sociétés nouvelles ou de filiales.

En février 1999 : le GROUPE SAIDAL a procédé à l'ouverture de son capital par Offre Publique de Vente. Le montant de l'OPV portait sur 20% du capital social du groupe, soit 500 millions de DZD, répartis en 02 millions d'actions.

**En septembre 1999** : Réunissant les conditions d'admission prévues par le règlement général de la bourse, le titre de capital SAIDAL a été introduit à la cote officielle. (Le cours d'introduction était de 800 DA).

### Caractéristiques de l'OPV

Fiche technique	
Raison sociale :	Groupe pharmaceutique SAIDAL
Logo :	
Siège social :	Route de Wilaya n°11 Dar El Beida_ ALGER
Capital social :	Société par actions au capital social de 2.500.000.000 DA
Nature de l'opération:	Offre Publique de vente à prix fixe de 20% du capital social soit 2.000.000 d'actions
Nature des titres :	Actions nominatives
Nombre d'actionnaires :	19.288 actionnaires
Actionnaire majoritaire :	Holding public chimie-pharmacie (80%)
Opération réalisée :	Offre Publique de vente de 2.000.000 d'actions au nominal de 250 DA, émises à 800 DA
Période de l'offre :	Du 15 février au 15 mars 1999
Visa COSOB :	N° 98/04 du 24 Décembre 1998
Introduction en bourse :	17 juillet 1999
1ère Cotation :	Séance du 20 septembre 1999

#### 3.1.1. 3. L'émission d'actions de l'entreprise de l'industrie alimentaire céréalière et dérivée de Sétif : ERIAD – Sétif :

Créée en 1983 à la suite de la restructuration de la société nationale des semouleries, meunerie et fabrique de pâtes alimentaires, elle a été érigée, en société par actions, le 02 avril 1990. Elle a pour objet la transformation de céréales, la production et la commercialisation des produits dérivés, semoules, farines et pâtes alimentaires. D'autres activités non moins importantes étaient assurées par ERIAD – Sétif. Elles concernent les transports de marchandises, la réalisation et la maintenance industrielle et la mise en valeur et l'exploitation des terres au sud (céréaliculture....).

Le Conseil National de Participations d'Etat (CNPE) a décidé d'introduire en bourse la société, en augmentant le nombre d'actions de 4.000.000 à 5.000.000 actions, de nominale de

1000 DA. Les 1.000.000 actions émises dans ce cadre représentaient 20% du capital social d'ERAD – Sétif. Le prix a été fixé à 2300 DA.

L'introduction en bourse a eu lieu le 17 juillet 1999 et la première cotation le 13 septembre 1999.

Une opération de rachat des actions à travers l'offre publique de retrait, ayant reçu le visa COSOB N° 06-02 du 23 mai 2006, a été réalisée durant la période allant du 30 juillet au 18 septembre 2006.

Le prix de l'OPR a été fixé à 1500 DA pour les certificats physiques non encore fractionnés.

**Caractéristiques :**

Fiche technique	
Raison sociale :	L'entreprise des industries céréalières et dérivés de SETIF - ERIAD-SETIF-SPA
Logo :	
Siège social :	Avenue BAHRI Khier- Sétif-
Capital social :	Société par actions au capital social de 5.000.000.000 DA
Nature de l'opération:	Augmentation de capital par appel public à l'épargne (20% du capital social après augmentation de celui-ci.)
Nature des titres :	Actions nominatives
Nombre d'actionnaires :	5.180 actionnaires nouveaux
Actionnaire majoritaire :	Holding public agro-alimentaire de base (80%)
Opération réalisée :	Emission de 1.000.000 d'actions nouvelles au nominal de 1.000 DA, émises à 2.300 DA
Période de l'offre :	Du 02 novembre au 15 décembre 1998
Visa COSOB :	N° 01/98 du 27 juin 1998
Introduction en bourse :	17 juillet 1999
1ère Cotation :	Séance du 13 septembre 1999

**3.1.1.4. L'émission d'actions de la société Alliance Assurance :**

Alliance assurances est l'une des compagnies privées les plus en vue dans le secteur des assurances en Algérie. Il s'agit d'un actionnariat à capital 100 % algérien constitué d'un groupe d'investisseurs nationaux leaders dans leurs domaines, entré sur le marché depuis janvier 2006 à la faveur de l'ordonnance 95/07 consacrant l'ouverture du marché des assurances.

Alliance Assurances est une société par actions, au capital initial de 500 millions DA lors de sa création en décembre 2004. Le capital social de la compagnie a été porté à 800 millions DA au courant de l'année 2009. L'année 2010 verra ce même capital porté à 2,2 milliards DA pour l'activité 'assurances dommages'. Cette augmentation de capital a été réalisée par appel public à l'épargne, et a permis à la compagnie de se mettre en conformité avec les dispositions du décret exécutif n°09-375 du 16/11/2009 modifiant et complétant le décret exécutif n°95-344 du 30/10/1995 relatif au capital minimum des sociétés d'assurance.

Fiche technique	
Raison sociale :	ALLIANCE Assurances
Logo :	
Siège social :	Centre des Affaires El-Qods, Bloc LMNO, porte 14, 7ème étage, Chéraga , Alger
Capital social :	Société par actions au capital social de 2.205.714.180 DA
Nature de l'opération :	Augmentation de capital par Appel Public à l'Epargne à prix fixe de 31% du capital social soit, 1.804.511 actions
Nature des titres :	Actions ordinaires
Nombre d'actionnaires :	5.653 actionnaires
Actionnaire majoritaire :	Monsieur KHELIFATI Hassen
Opération réalisée :	Emission de 1.804.511 actions nouvelles au nominal de 380 DA, émises à 830 DA
Période de l'offre :	Du 02 novembre au 1er décembre 2010
Visa COSOB :	N° 2010-02 du 08/08/2010
Introduction en bourse :	07/03/2011
1ère Cotation :	07 mars 2011

**Tableau n°18 : les caractéristiques des quatre (04) émissions d'actions réalisées sur le marché financier algérien.**

Emetteurs	Date d'émission	Type d'émission	Nombre d'actions émises	Nombre d'actions constituant le capital social	Valeurs à l'émission (DA)
<b>ERIAD Sétif</b>	02/11/98 au 15/12/98	Appel Public à l'Epargne (APE)	1 000 000	4 000 000 + 1 000 000	2 300
<b>SAIDAL/ SPA</b>	15/02/99 au 15/03/99	Appel Public de Vente à prix fixe (APV)	2 000 000	10 000 000	800
<b>EGH EL AURASSI</b>	15/06/99 au 15/07/99	Appel Public de Vente à prix fixe (APV)	1 200 000	6 000 000	400
<b>Alliance Assurance</b>	02/11/2010 au 02/12/2010	Appel public à l'épargne (APE)	1 804 511	4 000 000 + 1 804 511	830

*Source : Construit à partir des données des données de la SGBV.*

### **3.1.2. Les différentes émissions sur le marché obligataire algérien :**

Les différents emprunts émis sur le marché corporatif algérien, durant la période 1998-2011, se résument dans un tableau qui fait une description très succincte des émissions les plus importantes en terme de montant et de taux d'intérêt.

#### **3.1.2.1. Les obligations corporatives cotées (existantes sur le marché) :**

Voici un tableau regroupant les différentes obligations corporatives admises à la cote officielle de la Bourse d'Alger et leurs caractéristiques :

Tableau n°18 : Le marché des obligations corporatives cotées (existantes sur le marché).

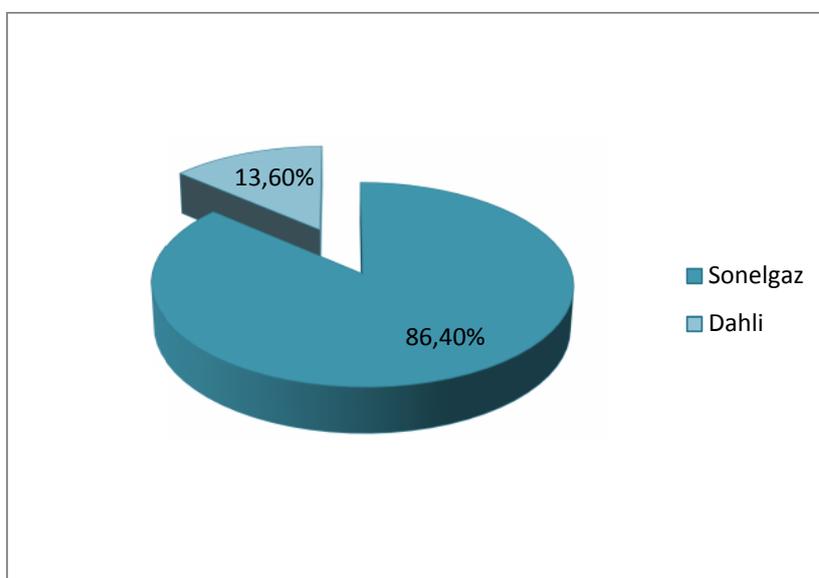
Titre	Code de la bourse	Date d'émission	Date d'échéance	Valeur nominale (DA)	Coupon	quantité
Sonelgaz	SZ14	01/06/2008	01/06/2014	5000	Prog 3,75%;6,5%	3 000 000
Dahli	DH16	11/01/2009	11/01/2016	10000	Prog 4%;6,75%	236 014

Source : Construit à partir des données de la SGBV.

A partir du tableau ci-dessus, nous constatons que, après l'arrivée des échéances de AA10 ; AT11 et SZ11, deux (02) obligations seulement sont actuellement cotées en bourse, à savoir :

- Sonelgaz émise le 01/06/2008 (SZ14).
- Dahli émise le 11/01/2009 (Dh16).

Graphique n°04 : le marché des obligations corporatives cotées (existantes sur le marché).



Source : Construit à partir du tableau n°18.

### 3.1.2.2. Les obligations corporatives non cotées :

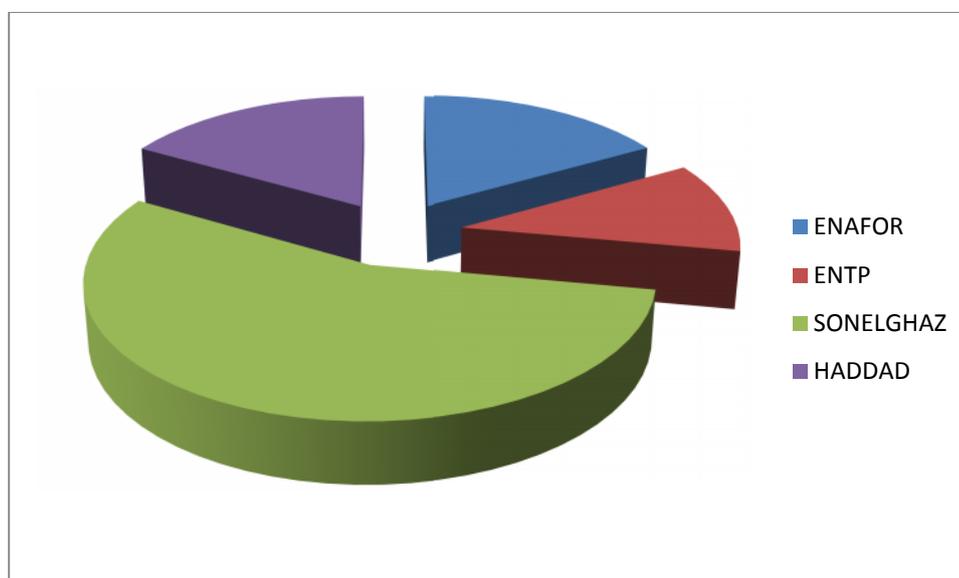
Voici un tableau qui reprend les différentes obligations corporatives non cotées :

Tableau n°20 : Le marché des obligations corporatives non cotées.

Titre	Date d'émission	Date d'échéance	Nominal (DA)	coupon	quantité
<b>ENAFOR/13</b>	07/04/2008	07/04/2013	10 000	3,75%	600000
<b>ENTP/B12</b>	06/12/2007	06/12/2012	10 000	3,85%	400000
<b>SZ/14</b>	31/03/2005	31/03/2014	10 000	4,00%	330000
<b>SZ/16</b>	31/03/2005	31/03/2016	10 000	4,20%	490000
<b>SZ/15</b>	16/05/2006	16/05/2015	10 000	4,65%	600000
<b>SZ/17</b>	16/05/2006	16/05/2017	10 000	4,85%	565000
<b>HADDAD</b>	10/12/2009	10/12/2014	10 000	4,10%	600000

Source : Construit à partir des données de la SGBV.

Graphique n°05 : Le marché des obligations corporatives non cotées.



Source : Construit à partir du tableau n° 20.

**Sous section 02 : Mesures du développement du marché financier algérien et son degré de contribution au financement de l'économie**

L'objet de cette sous section est de mesurer le développement et la qualité du marché financier algérien, à travers des indicateurs pertinents, susceptibles de constituer un reflet fidèle de son évolution, à savoir :

- La capitalisation boursière ;
- Le ratio : capitalisation boursière/ PIB ;
- Le nombre de titres cotés.

Pour une analyse plus objective, nous avons fait une étude comparative avec les bourses des pays maghrébins en l'occurrence les Bourses de Casablanca et de Tunis.

Nous avons passé par la suite à une analyse plus approfondie du marché par l'étude de plusieurs autres indicateurs à savoir :

- Evolution des cours, et d'autres
- permettant de mesurer la liquidité du marché.

**3.2.1. La contribution du marché financier au financement de l'économie en Algérie :**

**3.2.1.1. La capitalisation boursière reste marginale :**

On entend par « capitalisation boursière » la valeur globale des actions d'une société cotée, telle qu'elle s'exprime par les cours de bourse, son évolution permet non seulement de décrire la tendance de l'activité et de la rentabilité des sociétés cotées, mais également de cerner l'impact de l'environnement macro-économique national et international dans lequel évolue ces sociétés. Elle se calcule en multipliant le nombre d'actions composant le capital social de l'entreprise par leur cours.

Par conséquent, la notion de capitalisation boursière de la bourse n'est autre que la somme des capitalisations boursières de l'ensemble des entreprises cotées.

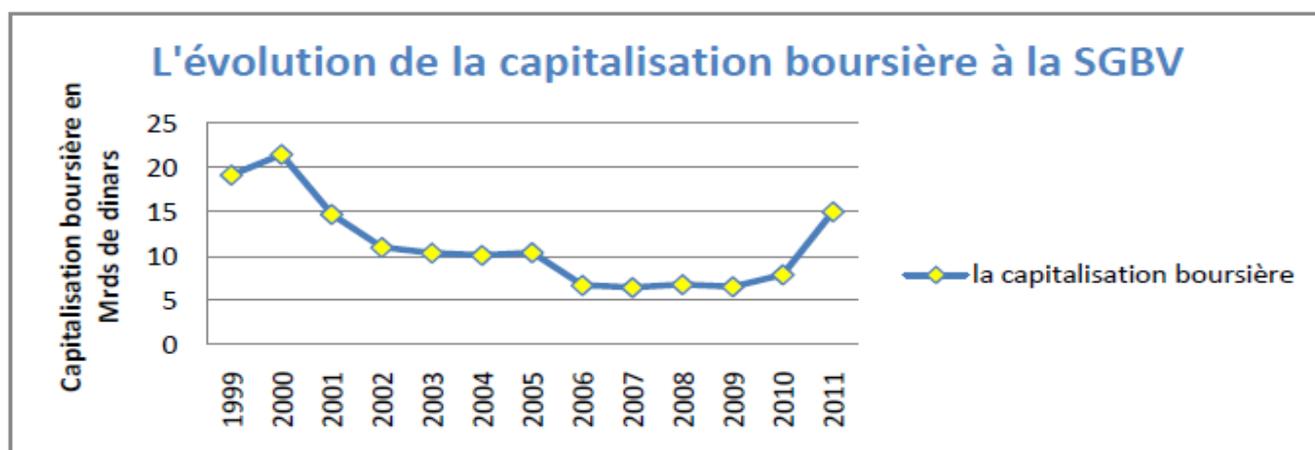
Le tableau ci-dessous, reprend l'évolution de la capitalisation boursière de la SGBV, depuis 1999 :

**Tableau n°21 : La capitalisation boursière de la SGBV en milliards de dinars.**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Capitalisation Boursière en Mrds de DA <sup>96</sup>	19,175	21,495	14,27	10,99	10,36	10,1	10,4	6,71	6,46	6,8	6,55	7,9	14,967

*Source : Construit à partir des données de la SGBV.*

**Graphique n°06 : Evolution de la capitalisation boursière à la Bourse d'Alger.**



*Source : Construit à partir du tableau n°20.*

La capitalisation boursière, de la Bourse d'Alger a atteint son volume maximum en 2000, en raison de l'introduction du titre El Aurassi.

A partir de 2001, le volume de la capitalisation boursière, ne cesse de baisser, cela est dû à la diminution des cours des trois titres cotés sur le marché et à l'absence de nouvelles introductions, jusqu'en 2005, où l'on constate une légère augmentation de l'ordre de 300 millions de dinars, justifiée par la hausse des cours des deux titres cotés.

Entre 2006 et 2007 : la capitalisation boursière a sensiblement chuté .Elle a été de l'ordre de 6,71 milliards de DA en 2006 et de 6,46 milliards de DA en 2007. Cette chute vertigineuse des transactions boursières est due principalement à la radiation du titre ERRIAD Sétif, le 10 avril 2006 de la cote de la Bourse d'Alger.

<sup>96</sup> Ces capitalisations boursières ont été obtenues à partir des cours de Bourse arrêtés au 31/12 de chaque année.

En effet, dans un article paru dans la revue financière algérienne *Stratégica* « la sortie d'ERRIAD, affecte certainement la performance de la Bourse, car l'entreprise représentait un tiers de la capitalisation boursière.<sup>97</sup> »

Entre 2008-2009 : la capitalisation boursière de la bourse d'Alger s'évalue entre 6,8 et 6,55 milliards de DA respectivement, contre 6,46 milliards de DA en 2007 soit une légère hausse<sup>98</sup> pour les années 2008 et 2009 par rapport à l'année 2007. En effet, il s'agissait d'une augmentation des niveaux des cours. Autrement dit, la sensible chute enregistrée en 2006 et 2007 a été atténuée par l'appréciation significative des cours titre EL AURASSI ces deux dernière années (passé de 271,9 en 2005 à 360 en 2006 et à 402,8 DA en 2007.) et du titre SAIDAL (passé de 360 à 440 DA).

En 2010 : la capitalisation boursière s'est établie à 7,9 milliards de DA contre 6,55 en 2009 milliards de DA soit une hausse de 1,35 milliards de DA. Cette performance trouve son origine dans la hausse du cours du titre SAIDAL qui est passé d'un cours de 385 DA en 2009 à 520 DA en 2010 soit environ une augmentation de 35 %.

En 2011 : la capitalisation boursière a pratiquement doublé pour atteindre, le 31 décembre 2011, 14.967.744.130 DA, cette hausse est justifiée par l'introduction de la société Alliance Assurances, cette dernière est venue renforcer le compartiment actions de la bourse d'Alger, grâce à l'émission de 1.804.511 nouvelles actions à un prix d'émission de 830 DA.

---

<sup>97</sup> I.ATIG, « Eriad-Sétif : l'aventure en Bourse s'achève pour de vrai », Revue *Strategica* N° 24-Septembre 2006 , P 8.

<sup>98</sup> Un accroissement de 5% pour l'année 2008 et de 1.39 % pour l'année 2009 par rapport à l'année 2007.

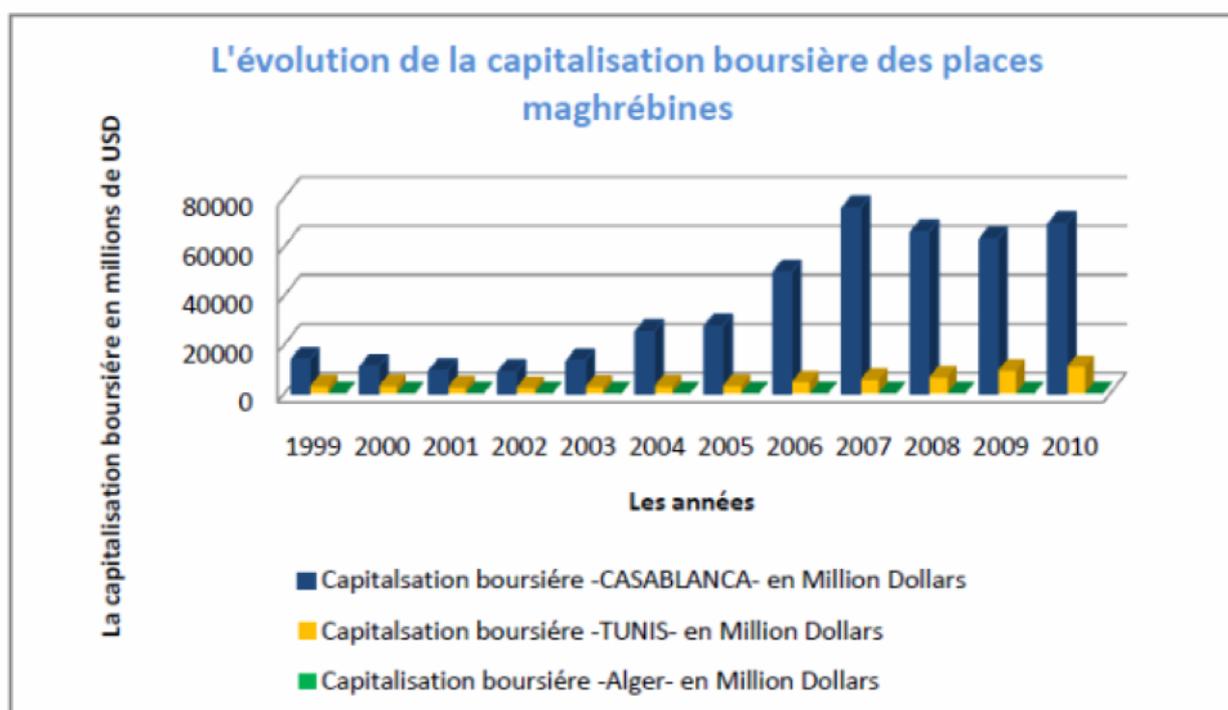
**\*Comparaison de la capitalisation boursière de la Bourse d'Alger avec les bourses maghrébines.**

**Tableau n°22 : La capitalisation boursière des trois places maghrébines.**

Années	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Capitalisation boursière -CASABLANCA- en Millions Dollars	13695	10900	9087	8591	13153	25065	27220	49360	75495	65748	62910	69152
Capitalisation boursière -TUNIS- en Millions Dollars	2706	2827	2303	2131	2464	2641	2876	4446	5355	6373	9120	10682
Capitalisation boursière -Alger- en Millions Dollars	27	28	19	14	14	14	14	9	10	10,4	9,1	10,4

*Source : Construit à partir des données de la Banque Mondiale.*

**Graphique n°07 : Evolution de la capitalisation boursière des trois (03) places maghrébines.**



*Source : Construit à partir de tableau n°22.*

L'étude comparative de la capitalisation du marché algérien avec ses homologues (Marocain et tunisien), pourtant considérés comme émergents, démontre son insuffisance, voire son inexistence.

Afin de souligner l'écart, entre le marché boursier algérien et les deux marchés

maghrébins, nous allons essayer de rapprocher la capitalisation boursière du Produit Intérieur Brut (PIB).

### **3.2.1.2. L'évolution du ratio capitalisation boursière / PIB :**

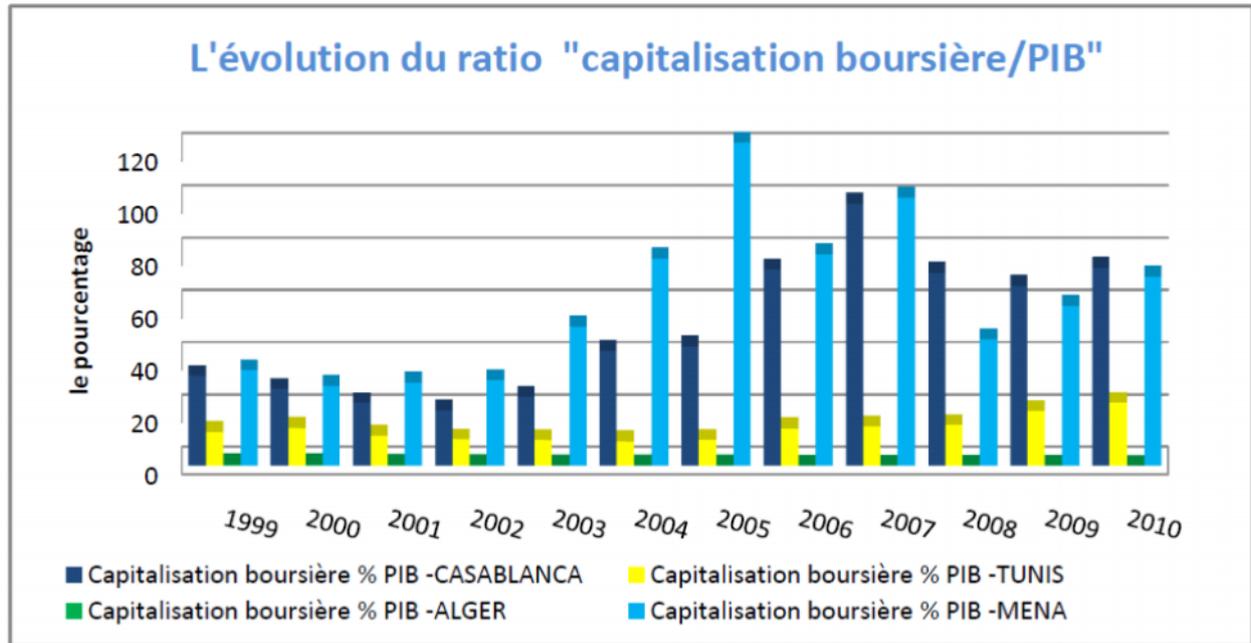
Le rapport Capitalisation Boursière / PIB, permet de connaître la proportion de la contribution de l'activité d'une Bourse dans le financement de l'économie nationale. Le tableau ci-dessous décrit l'évolution de ce ratio sur les trois places maghrébines et le groupe MENA.

**Tableau n°23 : la capitalisation boursière % du PIB des marchés maghrébins.**

<b>Années</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>Capitalisation boursière % PIB - CASABLANCA</b>	34,47	29,44	24,09	21,26	26,40	44,01	45,73	75,20	100,36	73,97	68,85	75,83
<b>Capitalisation boursière % PIB - TUNIS</b>	13,01	14,54	11,52	10,13	9,86	9,39	9,93	14,36	15,03	15,60	20,96	24,12
<b>Capitalisation boursière % PIB - ALGER</b>	0,55	0,52	0,35	0,24	0,2	0,16	0,14	0,08	0,07	0.061	0.065	0.066

*Source : Construit à partir des données de la Bourse d'Alger et de la Banque Mondiale.*

Graphique n°08 : L'évolution du ratio capitalisation boursière/PIB sur les places maghrébines et les pays du groupe MENA.



Source : Construit à partir du tableau n°22.

Dans un environnement favorable, un marché boursier est censé contribuer à la croissance du pays, en offrant aux entreprises locales, les ressources nécessaires à la création de la valeur ajoutée.

À la Bourse de Casablanca par exemple, on constate une augmentation<sup>99</sup> soutenue du ratio « capitalisation boursière / PIB » entre 2001-2007, dénotant la place importante qu'occupe la Bourse des Valeurs de Casablanca, dans l'économie marocaine. Le fléchissement de la capitalisation boursière après 2007 est justifié par la prudence des investisseurs à cause de la crise financière mondiale.

À l'instar de ces marchés qui contribuent efficacement dans l'épanouissement de leurs économies, la pénétration du marché algérien dans l'économie est fortement décalée par rapport à la moyenne du panel des pays du MENA<sup>100</sup>. En effet, l'Algérie se situe en retrait par rapport à la zone intermédiaire qu'occupent les pays émergents du groupe.

Le marché boursier en Algérie a encore un important mouvement de rattrapage à accomplir

<sup>99</sup> La capitalisation boursière de la BVC s'est multipliée par quatre entre la période 2000-2008.

<sup>100</sup> MENA: Middle East and North African.

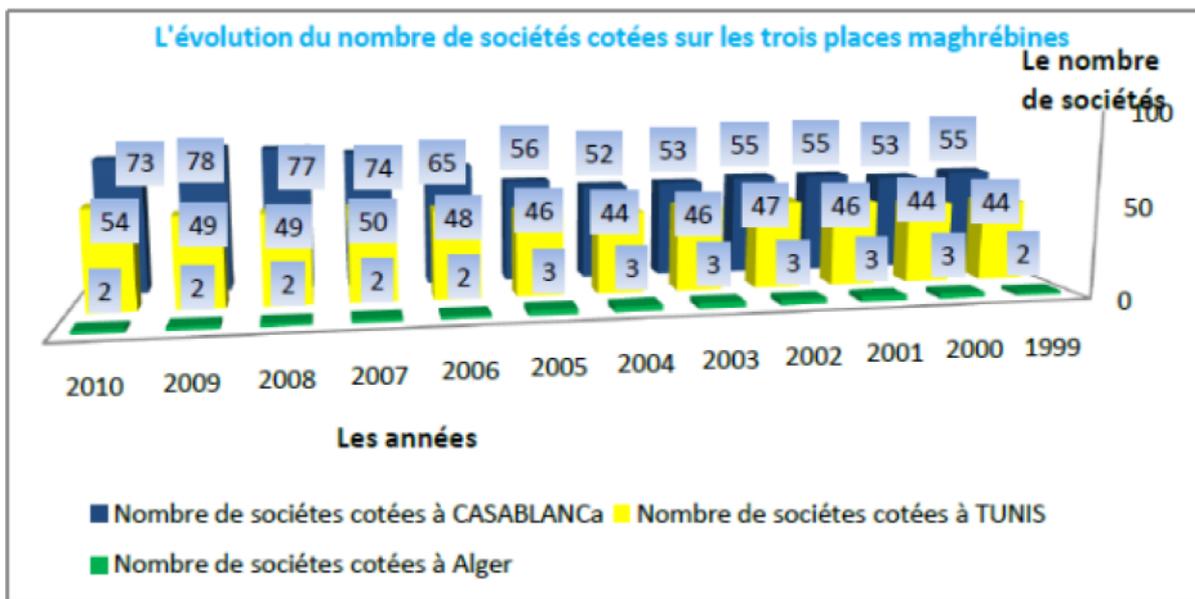
pour atteindre une capitalisation proche au moins de la moitié du PIB (Liban, Égypte, Émirats Arabes Unis)<sup>101</sup>.

### 3.2.1.3. Le nombre de sociétés cotées :

Le faible niveau de capitalisation sur le marché algérien, s'explique entre autre, par le nombre restreint des sociétés cotées. En effet, la Bourse d'Alger compte uniquement trois entreprises en 2011, avec un niveau d'introduction de nouvelles sociétés très limité, ce qui rend la concentration de marché imperceptible.

Le graphique ci- dessous, illustre le nombre de sociétés cotées, à la Bourse d'Alger, et le compare par rapport aux deux marchés voisins.

**Graphique n°09 : L'évolution du nombre de sociétés cotées sur les trois places maghrébines.**



Source : Construit à partir des données de la Bourse d'Alger, de Casablanca et de Tunis.

Le nombre d'entreprises locales, en Algérie doit augmenter en quantité et en qualité, afin d'améliorer la concentration et la performance de la place. Cette augmentation doit s'accompagner d'une diversification de la représentation sectorielle et de la dynamisation de l'activité boursière d'une part, et d'une contribution efficace dans le développement économique du pays d'autre part.

Néanmoins, il faut souligner qu'un nombre important de sociétés cotées n'améliore pas nécessairement la capitalisation boursière et la largeur du marché, cela dépend principalement de la taille de l'entreprise cotée et de la liquidité de ses actions. Au Maroc par exemple, en 2010 ,74%

<sup>101</sup> Liban33%, Egypte38%, Emirats Arabes Unis 48%. (Données Banque Mondiale 2010.)

de la capitalisation boursière est détenue par les 10 premières capitalisations, qui appartiennent aux secteurs : de télécommunications, banques et immobilier, sur un total de 73 entreprises.

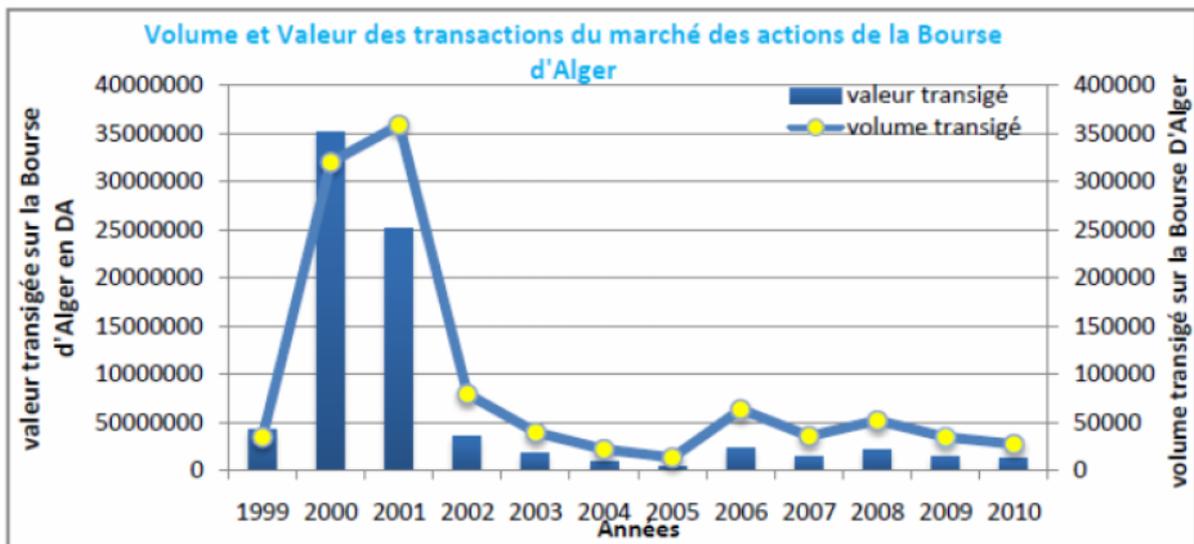
### 3.2.2. Analyse de la liquidité du marché :

#### 3.2.2.1. La profondeur du marché à travers l'évolution du volume des transactions :

L'étude de la profondeur du marché algérien d'actions est appréciée à travers l'examen de l'évolution du volume et de la valeur des transactions, ainsi que le niveau de rotation de capitaux.

Le graphique ci-dessous, représente la corrélation entre l'évolution du volume et de la valeur transigés :

**Graphique n°10 : Evolution du volume et de la valeur transigés sur le compartiment actions de la SGBV**



*Source : Construit à partir des données de la SGBV.*

Les cotations des titres à la Bourse d'Alger ont débuté le 13 Septembre 1999, avec l'introduction des titres ERRIAD-Sétif et SAIDAL réalisant uniquement 16 séances de cotations à faible volume et valeur de transactions.

La valeur transigée, a connu son apogée en 2000. Cette embellie a été réalisée grâce à la mise en œuvre des mécanismes des contrats de liquidité dans le cadre de l'introduction de l'action AURASSI.

L'année 2000 a connu également la fréquence la plus élevée de séances fructueuses depuis le démarrage des cotations à la Bourse d'Alger.

Quant à l'année 2001, un record en terme de volume transigé a été enregistré, grâce à la mise en place d'un traitement exceptionnel d'ordres en bloc pour les actions SAIDAL et AURASSI, au profit des salariés des entreprises émettrices.

Cette opération a permis :

- La cession de vingt neuf mille quatre cents trente (29 430) actions SAIDAL au profit de trois mille cinquante deux (3052) salariés de SAIDAL.
- La cession de dix huit mille cent quatre vingt dix sept (18 197) actions AURASSI au profit de six cents cinquante (650) salariés d'EL AURASSI.

Pour l'année 2001, il faut noter que tous les dispositifs de type « contrat de liquidité » étaient déjà épuisés et que le niveau élevé de volume de transactions était obtenu en dehors de tout mécanisme réglementaire d'appui à la liquidité.

De 2002 à 2005 : la SGBV a connu un fléchissement significatif de l'activité du marché entraînant la chute du volume et la valeur transigés par rapport à 2000 et 2001 à cause de la baisse des cours et l'absence de nouvelles introductions.

En 2006 : malgré la radiation du titre de capital de ERRIAD-Sétif de la cote, l'activité de la Bourse d'Alger a connu une progression de l'ordre de 467% par rapport à l'année 2005.

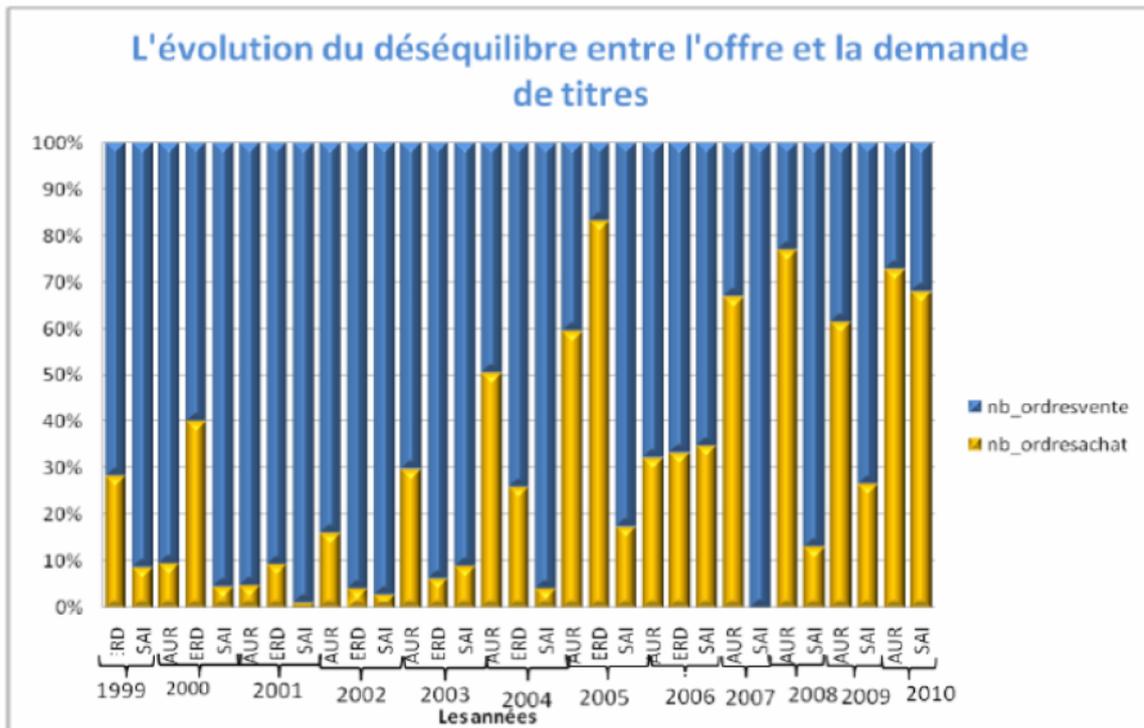
De 2007 jusqu'à 2010 : on a enregistré une baisse significative du volume et de la valeur transigés sur les titres de capital. En effet, le volume transigé sur le compartiment des actions a régressé pour l'année 2007 de plus de 44% par rapport à l'année 2006 et a continué sur ce pas les années qui suivent. Les activités de la bourse se résument essentiellement en de simples échanges entre IOB.

Comparativement aux premières années de sa création, on peut affirmer que durant cette période la Bourse d'Alger a connu une véritable phase de léthargie.

### **3.2.2.1. L'évolution du déséquilibre des cours de titres de capital :**

Nous allons tenter, dans ce qui suit, d'étudier l'offre et la demande de chaque titre depuis la création de la bourse.

Graphique n°11 : L'évolution du déséquilibre entre l'offre et la demande de titres.



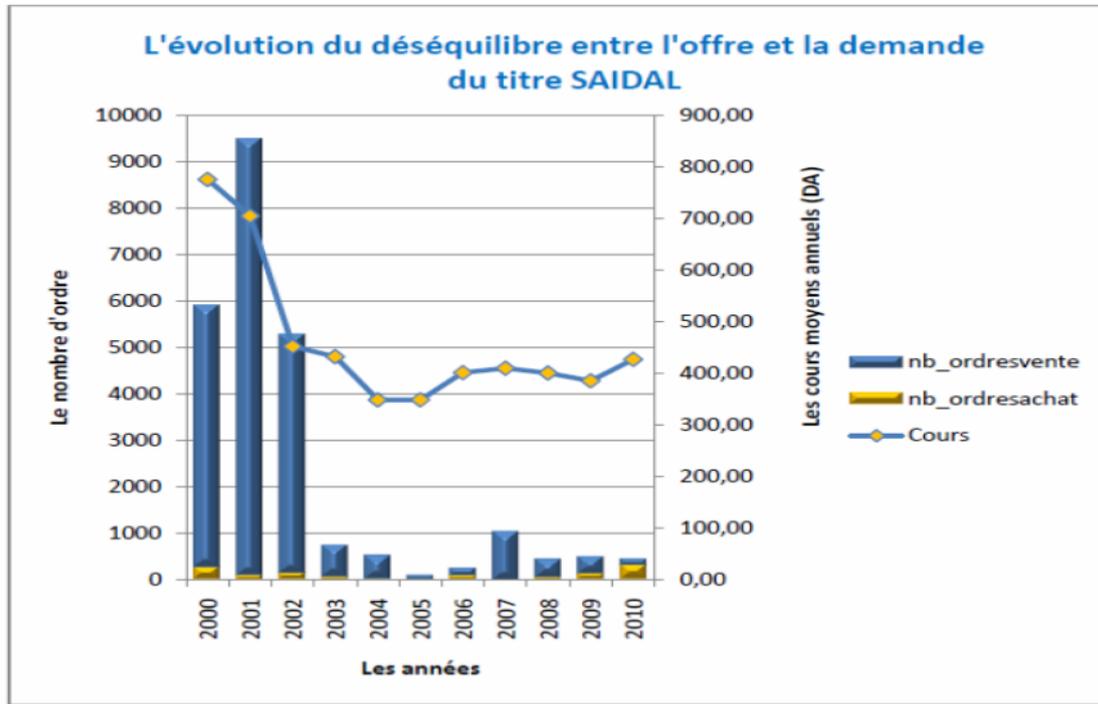
Source : Construit à partir des données de la SGBV.

Le diagramme ci-dessus montre un déséquilibre structurel, entre l'offre et la demande de chaque titre. Les graphiques ci-dessous, qui représentent la corrélation entre les quantités offertes et demandées et les cours moyens annuels de chaque titre, permettent de mieux comprendre la répercussion de ce déséquilibre sur le processus de formation des prix au sein de la SGBV.

a- Le titre SAIDAL :

Graphique n°12 : L'évolution du déséquilibre entre l'offre et la demande du titre SAIDAL.

a. Le titre SAIDAL :



Source : Construit à partir des données de la SGBV.

**De 2000 à 2004 :**

Les quantités offertes sont nettement supérieures aux quantités demandées durant cette période. En effet les quantités offertes représentaient en moyenne 91% du volume total des échanges, ce qui a entraîné une chute vertigineuse des cours du titre SAIDAL par rapport à son cours d'introduction<sup>102</sup>.

Cette baisse s'explique principalement par la fin des contrats de liquidité et la défaillance de la politique de distribution de dividendes adoptée par la société SAIDAL qui n'a pas séduit les investisseurs.

**De 2004 à 2010 :**

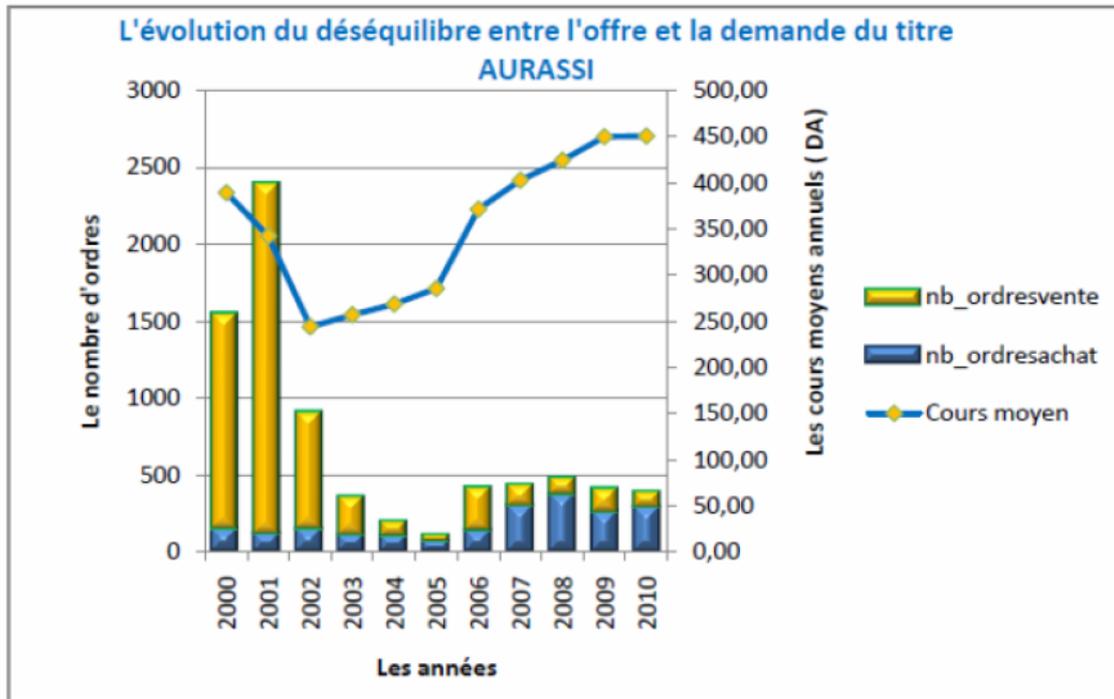
L'écart entre l'offre et la demande du titre SAIDAL est réduit, ce qui a permis d'enregistrer une légère hausse des cours à partir de l'année 2005.

<sup>102</sup> Une baisse de 57% par rapport au cours d'introduction.

b. Le titre AURASSI :

Graphique n°13: L'évolution du déséquilibre entre l'offre et la demande du titre Aurassi.

b. Le titre Aurassi :



Source : Construit à partir des données de la SGBV.

**De 2000 à 2002 :**

Le grand écart entre l'offre et la demande de l'action Aurassi, a engendré une forte baisse des cours durant cette période, par rapport au cours d'introduction. En effet, le cours du titre Aurassi a même atteint en 2002 un niveau alarmant de 210 DA, qui est en-dessous de la valeur nominale de l'action.

Cette baisse des cours s'explique principalement par l'arrivée à terme des échéances des contrats de liquidité.

**De 2002 à 2010 :**

L'écart entre les quantités offertes et demandées du titre Aurassi a été significativement réduit ce qui s'est répercuté positivement sur les cours de l'action. Ceux-ci ont connu une évolution haussière durant cette période et ont atteint un niveau record de 470 DA,

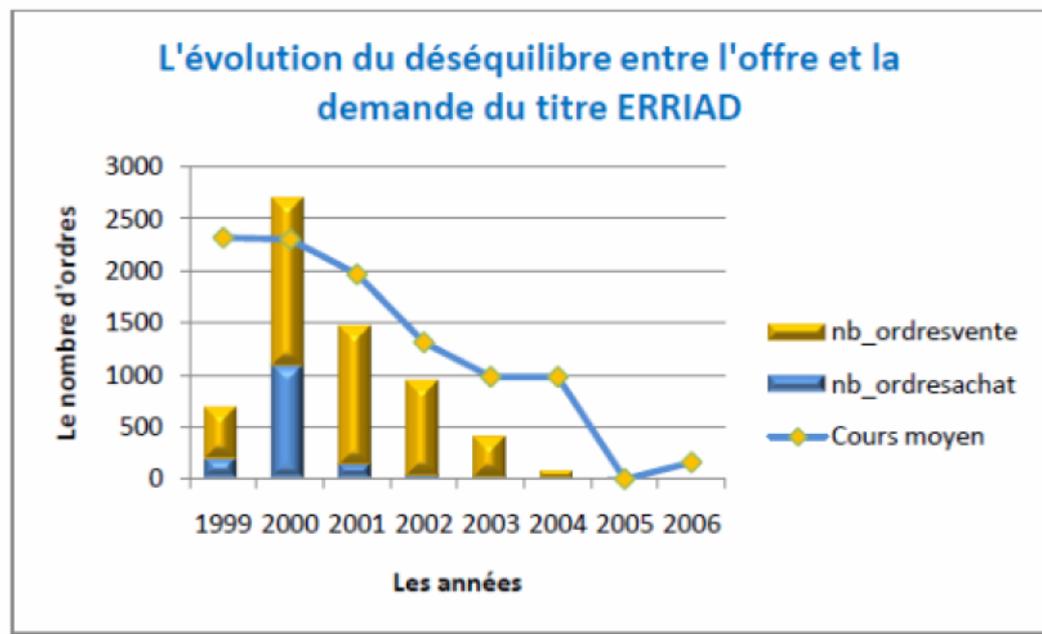
supérieur au cours d'introduction, le 06 juillet 2010.

La hausse des cours du titre Aurassi peut s'expliquer par l'augmentation des quantités demandées. En effet, un taux de rendement courant important, s'élevant à plus de 11%, a vraisemblablement suscité l'engouement des investisseurs, notamment ceux qui disposent de beaucoup de liquidités.

**c. Le titre ERRIAD :**

**Graphique n°14: L'évolution du déséquilibre entre l'offre et la demande du titre ERRIAD.**

**c. Le titre ERRIAD :**



*Source : Construit à partir des données de la SGBV.*

**De 1999 à 2000 :**

Les deux premières années qui ont suivi l'introduction du titre Erriad ont enregistré un équilibre entre l'offre et la demande du titre, engendrant une stabilité des cours.

**De 2000 à 2006 :**

Durant cette période, le marché du titre ERRIAD est principalement vendeur, ce qui a entraîné une chute considérable des cours.

La baisse des cours est due principalement aux difficultés financières qu'a connues l'entreprise durant ces années. Cette situation a précipité sa radiation de la cote de la Bourse

d'Alger.

### 3.2.2.3. La rotation des capitaux et la rotation des titres :

Il existe une forte corrélation entre le volume de transactions et de la capitalisation boursière. Le rapport entre ces deux grandeurs représente le ratio de la liquidité du marché ou le taux de rotation que nous examinons ci-dessous.

Pour vérifier l'insuffisance de la liquidité sur le marché boursier algérien, nous procédons à l'étude du ratio de rotation de capitaux sur la Bourse d'Alger et nous le comparons avec celui des deux marchés voisins.

Les tableaux ci-dessous montrent l'évolution de ce ratio sur les trois marchés maghrébins pendant les cinq dernières années.

**Tableau n°24: Le calcul du taux de rotation de la Bourse d'Alger.**

(U : En MDA)

Années	2006	2007	2008	2009	2010
Le volume transigé sur le marché d'actions Algérien (1)	23757	14494	21415	13892	11986
La capitalisation boursière -Alger (2)	6710000	6460000	6800000	6550000	7900000
Le taux de rotation (1)/(2)	0,35%	0,22%	0,31%	0,21%	0,15%

Source : construit à partir des données de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV).

**Tableau n°25: Le Calcul du taux de rotation de la Bourse de Tunis.**

(U : En MDT)

Années	2006	2007	2008	2009	2010
Le volume transigé sur le marché d'actions Tunisien (1)	707	836	1914	1715	2627
La capitalisation boursière -Tunis (2)	5491	6527	8301	12227	15282
Le taux de rotation (1)/(2)	12.9%	12.8%	23.1%	14,0%	17,19%

Source : Construit à partir des données de la Bourse des valeurs mobilières de Tunis.

**Tableau n°26: Le calcul du taux de rotation de la Bourse de Casablanca.**

(U : En Mrds MAD)

Années	2006	2007	2008	2009	2010
Le volume transigé sur le marché d'actions Marocain (1)	117	212	157	72	104
La capitalisation boursière -CASABLANCA (2)	417,1	586,3	531,7	508,9	579
Le taux de rotation (1)/(2)	28,05%	36,16%	29,53%	14,15%	17,96%

*Source : Construit à partir des données de la Bourse de Casablanca.*

La faiblesse voire la nullité du taux de rotation de la Bourse d'Alger par rapport aux résultats affichés sur les deux marchés voisins est flagrante. En effet, la rotation des capitaux est insignifiante par rapport à la moyenne réalisée sur la plupart des bourses naissantes.

Une analyse comparative avec un échantillon de bourses émergentes africaines (Zimbabwe : 80 %, Nigéria : 75%, Égypte : 71 % ...) permet de constater que la Bourse d'Alger est très loin des normes en terme de qualité du marché<sup>104</sup> en général et de liquidité de marché en particulier.

### **3.2.3. Analyse de l'évolution des cours :**

L'analyse de l'évolution des cours est basée sur l'observation des deux indicateurs importants à savoir :

- le niveau des cours par rapport au cours d'introduction ;
- la volatilité des cours.

#### **3.2.3.1. Le niveau des cours :**

Depuis l'année 2000, les cours des titres de capital ont connu différents niveaux, les cours des titres cotés ont fluctué à l'intérieur des fourchettes (le cours le plus bas et le cours le plus haut) suivantes :

---

<sup>104</sup>Un marché de bonne qualité est un marché : liquide, transparent, efficient, peu volatile, avec de faibles coûts de transactions.

**Tableau n° 27 : les différents niveaux des cours d'actions des trois entreprises cotées en bourse.**

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ERIAD	Fourchette des cours	2325	1560	1050	945	1000	NC	160	-
		2325	2300	1645	1050	1050	NC	160	-
	cours moyen	2308.55	2153.69	1311.92	980	1015	NC	160	-
SAIDAL	Fourchette des cours	710	510	510	395	345	345	360	400
		800	795	585	470	365	360	440	400
	cours moyen	776.30	705.58	452	430	350	348.7	400	400
AURASSI	Fourchette des cours	365	260	210	250	260	260	300	385
		405	380	275	270	280	300	415	420
	cours moyen	390,03	369,59	210	255	270	271.9	360	402.8

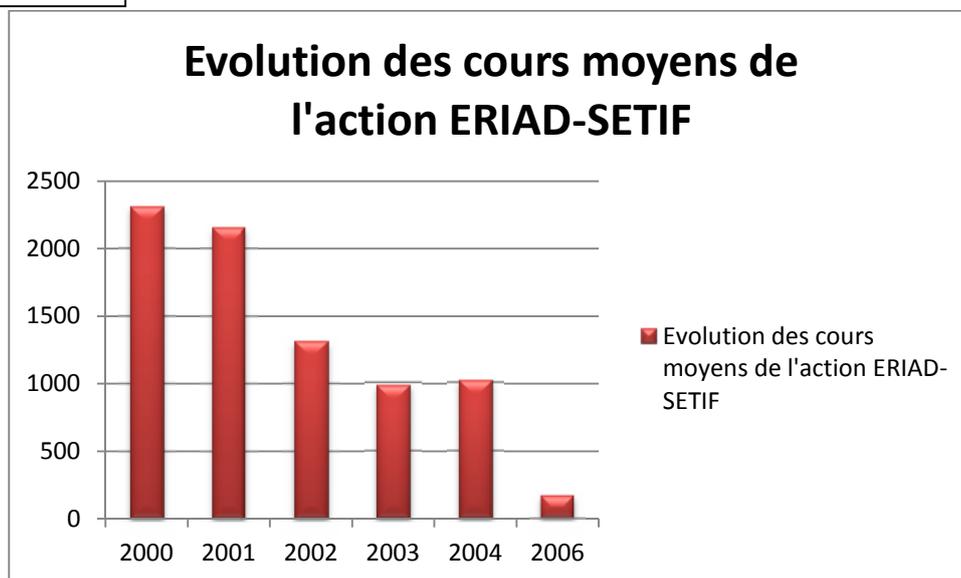
		2008	2009	2010
ERIAD	Fourchette des cours	-	-	-
		-	-	-
	cours moyen	-	-	-
SAIDAL	Fourchette des cours	400	400	585
		380	380	510
	cours moyen	400,44	385	452
AURASSI	Fourchette des cours	405	450	210
		450	450	275
	cours moyen	424,51	450	210

**Source : Construit à partir des rapports annuels de la COSOB et de la SGBV.**

La variation des cours fluctués à l'intérieur d'une fourchette à la hausse ou à la baisse, se calcule à partir de la différence entre les cours minimums enregistrés et les cours d'introduction. A titre d'exemple, l'année 2004 les cours minimums enregistrés étaient de 1000 DA pour l'action ERIAD, 345 DA pour l'action SAIDAL et 260 DA pour l'action EL AURASSI. Soit alors une variation de cours à la baisse de 56%, 59%, 35%, par rapport aux cours d'introduction qui sont respectivement de 2300 DA, 800 DA, 400 DA

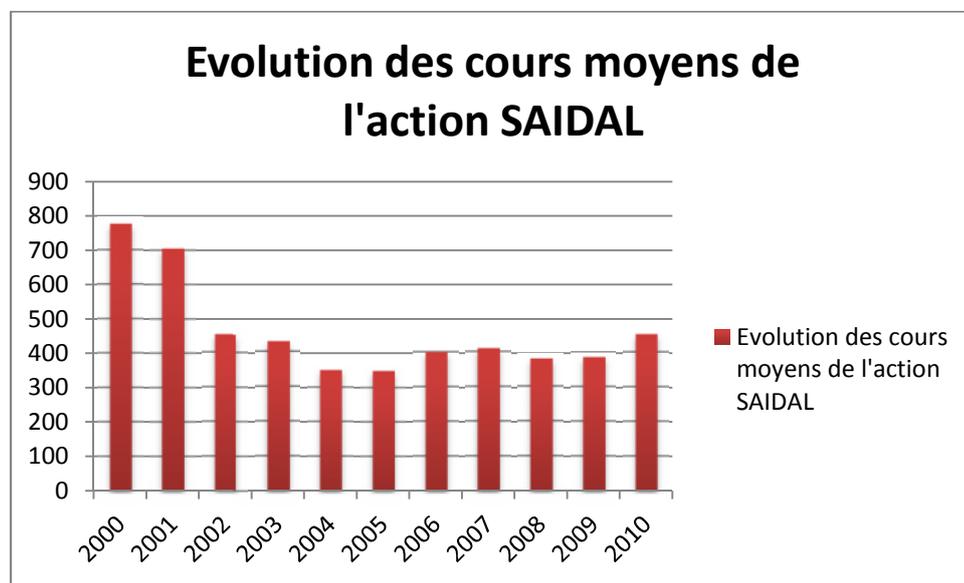
Les graphiques suivants retracent la tendance générale de cette variation par titre.

Graphique n° : 15



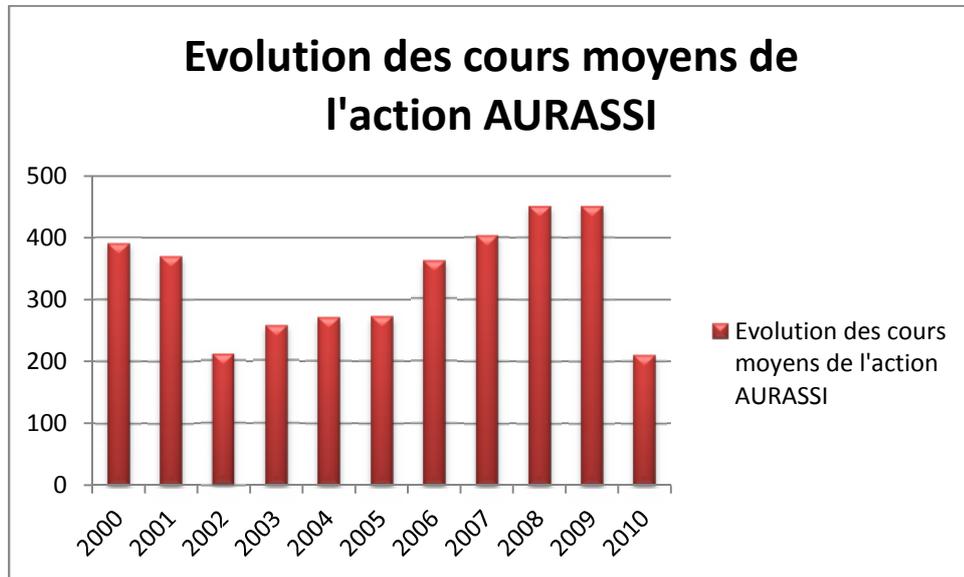
Source : Construits à partir de tableau n°26

Graphique n° : 16



Source : Construits à partir de tableau n°26.

Graphique n°17



Source : Construits à partir de tableau n°26.

Nous constatons à travers l'analyse de ces graphiques que :

- ↳ pour l'action ERIAD, qu'il y a une tendance baissière du cours à partir de l'année 2003, cela est principalement dû aux pertes enregistrées dans cette même année, liées à ses difficultés financières.
- ↳ Pour l'action SAIDAL, il y a une forte baisse du cours par rapport au cours d'introduction qui est passé de 800 DA à 452 DA en 2002, il a même atteint en 2004 des niveaux alarmants de 350 DA en dessous de la valeur nominale de l'action, cela est principalement dû à l'arrivée des échéances des contrats de liquidité et au taux de rendement de l'épargne bancaire plus élevé à cette époque ainsi qu'à la volatilité de la politique de dividendes suivie par SAIDAL. Cette dernière n'a pas intéressé les investisseurs. Toutefois, il y eu une légère amélioration du cours à partir de 2003 pour atteindre en 2007 un cours moyen de 410 DA. En 2008, le cours moyen a connu une baisse de l'ordre de 7,32% par rapport à l'année 2008. Par contre, ) partir de l'année 2009, on remarque que le titre a repris sa tendance haussière pour atteindre 385 DA et 452 DA pour les années 2009 et 2010 respectivement.
- ↳ Pour l'action EL AURASSI, il y a une forte baisse du cours par rapport au cours d'introduction qui est passé de 400 DA à 369.59 DA en 2001, il a même atteint en 2002 des niveaux

alarmants de 210 DA en dessous de la valeur nominale de l'action, cela est principalement dû à l'arrivée des échéances des contrats de liquidité et au taux de rendement de l'épargne bancaire plus élevé à cette époque. Toutefois, il y eu une légère amélioration du cours à partir de 2006 pour atteindre en 2007 un cours moyen de 402,8 DA.

Notons qu'au mois de février de l'année 2007, le cours de l'action a atteint la valeur record de 420 DA, et depuis le début de cette année il se maintient à un cours moyen de 402,8 DA. Les professionnels du secteur expliquent cette hausse du cours des actions d'El Aurassi par l'importance du taux de rendement courant qui s'élève à plus de 11% ce que n'offre actuellement aucun autre placement financier de quelque nature qu'il soit. Cela a suscité l'engouement des investisseurs et notamment ceux qui disposent de beaucoup de liquidités. C'est pour cela, on remarque que le cours moyen a atteint 450 DA pour 2008 et 2009.

Toutefois, On remarque qu'en 2010, le titre a enregistré une grande baisse. En effet, le cours moyen a baissé à 210 DA, soit une baisse de l'ordre de 53,34% par rapport aux deux années précédentes (2008 et 2009).

### **3.2.3.2. La volatilité des cours :**

Cet indicateur qui se mesure par l'amplitude de la fourchette des cours cotés, nous renseigne sur la stabilité du marché en termes d'équilibre et de convergence des prix offerts et demandés. En effet, plus la volatilité est grande plus le marché est instable.

Durant l'année 2009, les fourchettes des cours enregistrés ont fait ressortir les amplitudes suivantes :

- 20 DA pour l'action SAIDAL, en 2008 et 2009 ;
- 45 DA pour l'action EL AURASSI en 2008 contre 0 DA en 2009.

Pour l'année 2011, le titre EL AURASSI a connu une volatilité de 70 DA contre une stabilité quasi-totale en 2010.

Le titre SAIDAL a enregistré une volatilité de l'ordre de 195 DA , en passant de 53 ( le cours le plus bas) à 725 DA ( cours le plus haut), contre une fluctuation de 130 DA en 2010.

Tout au long de l'année 2011, le titre Alliance Assurances a connu une stagnation de son cours en se négociant à 830 DA.

### **3.2.4. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) :**

Cette catégorie d'investisseurs institutionnels est quasiment inexistante. En effet, depuis l'agrément de la SICAV Célim en 1998, la COSOB n'a enregistré aucun nouveau dossier d'agrément bien que des déclarations d'intention aient été exprimées par certaines institutions financières. Cette situation peut s'expliquer par le nombre réduit des titres sur le marché. La reprise des opérations d'appel public à l'épargne est susceptible de favoriser le développement des OPCVM.

Le projet de création d'une SICAV monétaire par la Banque Nationale d'Algérie n'a pas encore vu le jour ; bien que le projet ait été finalisé et achevé dans son intégralité (organigramme, projet de statuts, procédures de travail, projet de prospectus...etc.). A titre de rappel, ce projet a été réalisé avec l'assistance de MEDA en 2005.

En ce qui concerne la SICAV Célim, celle-ci n'est toujours pas ouverte au public malgré la réunion de conditions favorables dont notamment l'entrée en activité du dépositaire central des titres.

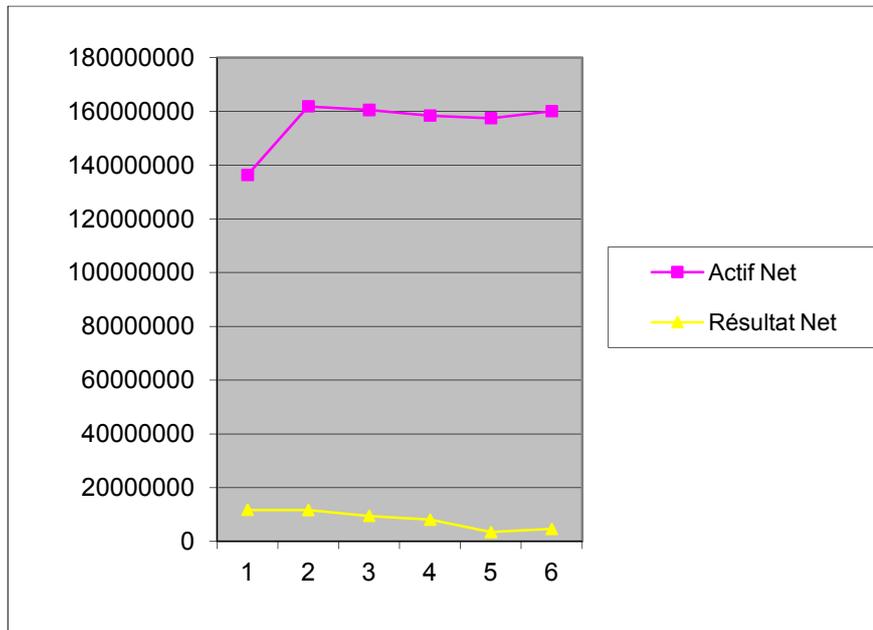
L'évolution des résultats de la SICAV ainsi que de son actif net sont indiqués comme suit :

**Tableau n° 28 : l'évolution des résultats de la SICAV Célim.**

Indicateurs	Actif Net	Résultat Net
1999	136 322 930	11 730 420
2000	161 871 927	11 618 935
2001	160 500 370	9 473 205
2002	158 426 298	8 049 781
2003	157 470 669	3 454 322
2004	160 083 901	4 628 081
2005	160 154 600	1 525 939
2006	167 990 270	2 594 594
2007	168 141 718	1 617 450

*Source : Construit à partir des rapports annuels de la COSOB.*

Graphique n°18 : Evolution des résultats de la SICAV Célim.



Source : Construit à partir des données du tableau n°27.

Les résultats enregistrés en 2006 ont connu une croissance significative de l'ordre de 63% par rapport à 2005. Cette performance est due essentiellement à l'amélioration des revenus du portefeuille (2 actions et 5 obligations) sachant que le niveau des charges a également connu une hausse mais dans une proportion moins élevée.

#### Conclusion :

Pour conclure, après quatorze (14) ans d'activité réelle, la Bourse d'Alger continue à afficher une capitalisation boursière des plus insignifiantes. Cette faiblesse s'explique autant par le nombre réduit des actions qui y sont cotés – trois titres de capital seulement- que par leurs cours relativement bas.

Au lieu d'avoir, après 14 ans d'activité réelle (le premier texte régissant la bourse d'Alger date de 1993 modifié en 2003), au moins une dizaine d'entreprises cotées, le contraire a été enregistré. Trois titres seulement sont cotés.

Après avoir étudié la liquidité de marché, il apparaît clair que la liquidité du marché boursier algérien, reste très faible, aussi bien en terme absolu que comparativement à d'autres pays. Ce qui met l'Algérie dans les derniers rangs en matière d'activité boursière.

**Conclusion du premier chapitre :**

Plusieurs réformes ont été apportées au cadre législatif, fiscal et organisationnel du marché boursier algérien durant les dix dernières années. Ces réformes ont permis d'encadrer l'activité du marché financier en Algérie, d'une part, et de définir les attributions et les responsabilités de chaque opérateur, d'autre part. Cependant, l'impact de ces réformes reste très limité et le marché financier n'a pas connu l'essor escompté. Le véritable décollage tarde à venir car le marché financier algérien ne joue pas encore un rôle significatif dans le financement de l'investissement.

Le marché financier, de part ses deux (02) segments ; le marché primaire et le marché secondaire, a été marqué par un sursaut significatif en matière d'activité engendré principalement par les transactions réalisées sur le compartiment obligataire. Mais il demeure handicapé par le nombre de titres cotés et les rendements enregistrés. Toutefois, des plans de relance ont été lancés dans le but d'y remédier.

Le système financier en place n'arrive pas à mettre en relation l'épargne importante disponible et le grand besoin des entreprises à long terme. Le financement de certaines d'entreprises éligibles se fait actuellement sur le budget de l'État au lieu du marché financier, à travers les opérations d'assainissement répétitives des entreprises et le Fonds National des Investissements, ce qui génère un coût important à l'État.

Nous concluons à travers ce chapitre que la situation nationale actuelle est propice au dynamisme des marchés des valeurs mobilières à l'image des actions menées par les pouvoirs publics dans le cadre du plan d'urgence et de relance.

Après avoir étudié le degré de développement du marché financier en Algérie, il apparaît clair qu'il est très faible, aussi bien en terme absolu que comparativement à d'autres pays. Ce qui met l'Algérie dans les derniers rangs en matière d'activité boursière et nous amène à étudier dans le prochain chapitre les facteurs de blocage du marché financier algérien et proposer par la suite quelques solutions en vue de le dynamiser.

## **Deuxième chapitre :**

Problèmes et perspectives du marché  
financier algérien

**Chapitre 02 : Problèmes et perspectives du marché financier algérien****Introduction au deuxième chapitre:**

L'objet de ce chapitre est d'identifier les principaux facteurs de blocage du développement du marché financier algérien et d'essayer de proposer des mesures correctives, réalistes et adaptées aux spécificités de l'Algérie, afin d'accroître le recours des entreprises à la finance du marché.

A cet effet, et afin de découvrir la réalité du terrain et déceler les différents facteurs entravant le recours des entreprises, en Algérie, au financement via le marché financier algérien, nous avons effectué une enquête. Nous avons établi, à cet effet, un questionnaire qui a été distribué à un certain nombre d'entreprises privées ou mixtes (algériennes et étrangères) installées en Algérie (c'est un sondage) afin de découvrir leurs préoccupations concernant ce mode de financement et d'évaluer leur degré de satisfaction sur les différentes conditions d'application de ce mode de financement en Algérie.

Pour se faire, ce chapitre traitera, dans une première section, les facteurs qui font obstacle à l'émergence et au développement du marché boursier algérien, dans une seconde section, les résultats de l'enquête engagée et en dernier lieu, les propositions et recommandations pour une meilleure activation du marché boursier algérien.

**Section 1 : Les facteurs responsables du blocage de l'essor du marché boursier algérien.****Introduction :**

L'objet de cette section est de procéder à la prospection du marché boursier algérien, afin de poser le diagnostic et faire ressortir les entraves constituant un véritable écueil où se briserait toute ambition de développement de l'activité de marché.

Le non développement du marché boursier algérien est associé à la coexistence de plusieurs facteurs qui font obstacle à son émergence et à son développement et ce dans des différents domaines, économique, juridique, socioculturelle, politique, financier...etc. Ces facteurs sont de deux (02) sortes : internes et externes.

**Sous section 01 : Les facteurs internes.****1.1.1. La privatisation des entreprises publiques via le marché financier :**

Ce phénomène a touché la plupart des pays, aussi bien les pays développés que les pays émergents.

En Algérie, à la fin des années 1990, et dans le sillage des réformes engagées par le gouvernement de l'époque, qui a manifesté son intention de privatiser une grande partie des entreprises algériennes via le marché financier, la Bourse d'Alger a donc, ouvert ses portes, en premier lieu à Erriad Sétif, Saïdal puis plus tard à l'Aurassi et récemment à Alliance Assurance.

L'expérience s'est arrêtée là, avortée par les nouvelles orientations politico-économiques du pays. Ainsi aucune autre entreprise publique n'a rejoint les quatre pionnières.

Malheureusement, comme l'explique si bien, monsieur Mustapha FERFERA<sup>105</sup> lors d'une interview accordée au journal ELWATAN Économie : « À partir des années 2000, il y a eu une rupture de l'alimentation du marché boursier, en raison d'une part de la réorientation de la politique de privatisation. En effet, il y avait des ouvertures de capitaux, mais ils n'ont pas été suivies.... »<sup>106</sup>.

**1.1.2. L'étroitesse du marché :**

Depuis le début de son activité, la Bourse d'Alger n'a accueilli que quatre entreprises à sa cote, dont une a été radiée en 2006, ce qui réduit le choix des investisseurs en valeurs mobilières.

---

<sup>105</sup> Directeur Général de la Société de Gestion des Valeurs mobilières (SGBV).

<sup>106</sup> Le journal El Watan Economie, édition 14/03/2011.

**1.1.3. Le manque de fluidité dans la circulation des titres :**

La plupart des cours de titres d'entreprises cotées à la Bourse d'Alger baissent à la fin du contrat de liquidité, signé entre l'entreprise émettrice et l'IOB chargé de l'animation du titre, ce qui entraîne des pertes considérables en capital pour les investisseurs en ces titres.

**1.1.4. La fiscalité applicable aux entreprises cotées:**

Bien que des exonérations fiscales soient allouées aux investisseurs en valeurs mobilières, le système fiscal algérien n'a rien prévu de similaire pour les entreprises qui espèrent s'introduire en Bourse. C'est la raison qui expliquerait le manque d'attractivité de ces dernières pour la Bourse. Il n'existe aucun avantage fiscal, aucune motivation alléchante qui inciteraient les entreprises algériennes à se lancer dans la Bourse.

**1.1.5. La pauvreté de l'architecture organisationnelle et structurelle de la Bourse :**

Le nombre limité d'intermédiaires en opérations de bourse, qui sont représentés principalement par les banques publiques de la place et l'absence totale d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) freinent l'animation, le dynamisme et la liquidité du marché.

**1.1.6. Les critères d'éligibilité :**

Une grande partie des sociétés algériennes ne remplissent pas les conditions d'éligibilité nécessaires à l'admission à la cote de la Bourse d'Alger, notamment les critères liés à la taille et à la transparence comptable et fiscale.

**Sous section 02 : Les facteurs externes****1.2.1. Le facteur macroéconomique :**

- **Les caractéristiques des entreprises privées algériennes :**

Les sociétés algériennes sont principalement des PME/ PMI familiales, fermées aux autres types d'actionariat et réfractaires à toute forme de transparence. Les dirigeants de ces entreprises sont les seuls maîtres à bord et réticents à partager le pouvoir.

Le nombre d'entreprises privées en Algérie n'a cessé d'augmenter. Le Ministère de l'Industrie, de la Petite et Moyenne Entreprise, et de la Promotion de l'investissement, a enregistré

606 737 entreprises en 2010<sup>107</sup> grâce aux programmes d'aide du gouvernement encourageant la création d'entreprise durant les dix dernières années. L'entreprise privée algérienne intervient pour près de 75 % dans le PIB hors hydrocarbures<sup>108</sup>, néanmoins celle-ci est souvent confrontée à une lourdeur administrative et bancaire.

- **La situation de l'épargne en Algérie :**

L'épargne en Algérie, provient principalement des surplus monétaires dégagés par les sociétés et les ménages. Cette épargne est thésaurisée sous forme monétaire oisive placée au niveau des banques dans des placements à court terme, ou dirigée vers les investissements réels (immobilier, or...).

L'expansion du marché boursier algérien est tributaire, à moyen et à long terme du développement de l'épargne des ménages. Pourtant, on observe fréquemment qu'une partie importante de l'épargne des ménages est gardée pour une période assez longue. En effet, un particulier peut détenir un livret d'épargne auprès d'une agence bancaire pendant plusieurs années sans opérer un retrait significatif. Ceci indique qu'il y a un gisement d'épargne à long terme important, mais celui-ci reste investi dans des supports inadaptés.

La structure de l'épargne financière en Algérie, manque aussi d'une diversité d'épargnants ; comme les institutionnels, les entreprises, les ménages, les investisseurs étrangers.....

- **Le fonds national d'investissement (FNI):**

En 2009, l'Algérie a connu la création du Fonds National d'Investissement (FNI) qui représente un nouvel instrument de financement des investissements nationaux inscrits sur le budget de l'État ainsi que les projets relevant du secteur productif. Ce fonds est issu d'une restructuration de la Banque Algérienne de Développement (BAD).

La mission de ce fonds consiste principalement à soutenir le développement économique et social national par le renforcement des fonds propres des entreprises de façon à structurer des projets.

Ce Fonds constitue alors un concurrent direct qui menace le développement du marché financier algérien.

---

<sup>107</sup> Bulletin d'informations statistiques, Ministère de l'Industrie, de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, bulletin n°17, 1<sup>er</sup> semestre 2010.

<sup>108</sup> Guide Investir en Algérie, KPMG Algérie, Alger, édition 2011, page 34.

- **La fiscalité :**

Pour financer le déficit budgétaire, l'Etat a fait pression sur les agents économiques et ménages en augmentant les taux d'impôts et taxes.

Cette pression fiscale entraîne chez les entreprises un dysfonctionnement financier dans la gestion de leur trésorerie.

Une fiscalité assez pesante poussera les agents économiques ou opérateurs à changer de comportement dans leur investissement, consommation et épargne.

Ceci dit, la fiscalité rude imposée par les autorités algériennes pousse les entreprises au recours à la fraude fiscale et ce, en ne déclarant pas certaines transactions afin de réduire l'assiette et obtenir le résultat voulu.

Les ménages sont également très touchés par la contrainte fiscale car, non seulement l'inflation vient réduire leur revenu mais en plus ils ne peuvent pas échapper au paiement d'impôt sur leur revenu mensuel puisqu'il est prélevé à la source automatiquement après le paiement des salaires.

De ce fait, les ménages ayant un pouvoir d'achat assez faible, n'auront pas la possibilité d'épargner des sommes plus au moins importantes ou n'auront même pas assez d'argent pour économiser et épargner.

Nous déduisons donc que le système fiscal algérien n'encourage guère les ménages à épargner d'une façon générale.

- **L'inflation :**

L'inflation est un phénomène qui persiste en Algérie depuis des années. La tendance inflationniste des prix pour l'année 2007 se confirme.

Sachant qu'il est caractérisé par une augmentation systématique des prix des biens et services, l'inflation en Algérie est due à plusieurs facteurs à savoir :

**- Le déséquilibre entre la masse monétaire et la contrepartie en productivité :**

La masse monétaire en Algérie est importante car les ménages ont une préférence pour les liquidités. Par ailleurs, il n'existe pas de contrepartie, qui est la productivité et ce, à cause de la mauvaise gestion et du sureffectif. Ce déséquilibre entre la masse monétaire et la contrepartie génère une inflation.

**-La dépréciation du dinar :**

La dépréciation du dinar est le principal facteur qui a provoqué l'inflation. La chute de la parité du taux change du dinar a accéléré l'inflation et a augmenté le volume de l'émission monétaire. Ceci encourage la fuite des capitaux vers les marchés étrangers stables.

- **Le marché informel :**

Le marché informel est le marché parallèle. Sur ce marché sont négociés des produits rares à des prix très élevés et dont la livraison et le paiement se font immédiatement.

Le marché parallèle en Algérie, notamment les marchés de devises étrangères et de l'or attirent les entreprises et les ménages, car ils y trouvent leurs intérêts. Les ménages transforment leur épargne en monnaie fiduciaire étrangère ou en métaux précieux, tandis que les entreprises réalisent des gains très importants car leurs revenus, issus des transactions effectuées sur ces marchés, ne sont pas déclarés aux autorités fiscales.

Le marché parallèle en Algérie ne laisse pas trop le choix aux ménages et aux entreprises pour investir leur épargne dans les actifs financiers vu qu'il absorbe une grosse partie de leur revenu et ce à cause de la pénurie et des prix exorbitants. Ceci dit, ils les poussent plutôt à investir dans des actifs plus sûrs tels que l'immobilier, les métaux précieux et les biens de consommation durables.

Il apparaît donc clair que le marché parallèle est une véritable entrave au développement du marché boursier.

**1.2.2. Le facteur microéconomique :**

La bourse des valeurs n'introduit en son sein pour les négociations des valeurs mobilières que les entreprises performantes ayant, au moins, les deux derniers exercices bénéficiaires.

Comme nous le savons, depuis l'indépendance, l'appareil productif était dominé par les entreprises publiques qui détenaient 80% des investissements. Ces entreprises étaient déficitaires jusqu'à ce que les autorités algériennes, décidant de passer vers l'économie de marché, aient adopté le remède d'assainissement financier.

Aujourd'hui les séquelles de l'ancien régime économique sont toujours présentes. Il existe peu d'entreprises algériennes performantes. Même celles qui sont passées à l'autonomie financière n'ont pas encore atteint leur redressement financier. Ce facteur ne permet donc pas au marché boursier algérien de s'épanouir et réaliser pleinement son expansion.

**1.2.2. Le facteur juridique :**

Aujourd'hui la majorité des entreprises privées en Algérie sont constituées en SARL (société à responsabilité limitée) ou en SNC (société en nom collectif). Ceci handicape le développement du marché boursier, qui comme nous le savons, exige que la société voulant s'y introduire soit une société par actions.

**1.2.4. Absence d'une culture boursière :**

Nous pouvons dire qu'il n'existe pas de culture boursière ou du moins il faudra beaucoup de temps et de moyens pour inculquer aux algériens une culture boursière. Cette dernière est donc loin d'être atteinte surtout lorsque la culture financière elle-même n'est pas présente dans la vie de la plupart des citoyens algériens.

Jusqu'à présent, il existe des individus qui n'ont pas confiance au rôle des banques qui peuvent conserver leur argent. Ils préfèrent les garder chez eux.

Le système financier algérien ne dispose pas d'un éventail d'instruments financiers qui offre à l'épargnant le choix de type de placement selon ses objectifs.

C'est clair, que ne connaissant pas ou n'ayant jamais entendu parler de la bourse des valeurs mobilières, l'investisseur ou l'entreprise ne s'orientera pas vers le marché boursier pour épargner ou bien collecter des fonds.

Ceci vient donc s'ajouter aux obstacles cités auparavant qui empêchent l'éclosion du marché boursier.

**1.2.5. Le facteur politique :**

La majorité des investisseurs cherchent la sécurité dans leurs investissements.

Une politique stable représente un facteur déterminant d'une bourse des valeurs opérationnelle et crédible.

Il est donc important que l'investisseur en bourse se sente en confiance sachant qu'il est protégé par les lois qui régissent le marché des valeurs mobilières. Autrement, la crainte de l'investisseur de perdre son argent s'installera et bloquera une fois de plus le développement du marché.

### 1.2.6. Le facteur religieux :

Ce facteur rejoint un peu le facteur de la culture boursière. En effet, avant de mettre en place un marché boursier, il est important de prendre en considération le système des valeurs des ménages algériens.

Il est donc judicieux de chercher les instruments financiers qui s'adaptent au système des valeurs des ménages.

Le facteur religieux prend de l'ampleur, car les ménages, appliquant la charia islamique qui estiment que l'intérêt représente une usure prohibée, orienteront leur épargne vers des institutions financières islamiques. Ceci contribua à la marginalisation de la bourse des valeurs.

A cet égard, les ménages appliquant, à lettre, la charia islamique confondent souvent entre dividendes et intérêts. L'intérêt est présenté en finance islamique comme une usure prohibée. Tandis que les dividendes représentent une partie du bénéfice de l'entreprise partagé entre ses actionnaires. Ce qui est tout à fait licite.

Aussi l'absence dans le système financier en Algérie, de tout instrument financier qui s'adapterait aux valeurs religieuses des épargnants comme les sukuk<sup>109</sup> par exemple.

### Conclusion :

Nous avons tenté dans cette section, d'identifier les facteurs de blocage qui nous semble les plus influents sur le développement de la Bourse d'Alger, la prochaine étape sera donc la proposition de correctifs nécessaires à ces obstacles afin d'améliorer la bourse d'Alger ( section 03), Néanmoins, avant d'entamer cela, nous avons estimé nécessaire de s'approcher de certaines entreprises privées en Algérie afin de découvrir les entraves qui freinent leurs recours au financement via le marché financier algérien, c'est ce qui fera donc l'objet de la prochaine section ( section 2) .

---

<sup>109</sup> Le Sukuk est un produit islamique. Il a une échéance fixée et est adossé à un actif permettant de rémunérer le placement en contournant le principe de l'intérêt. Sans surprise, les Sukuk sont structurés de telle sorte que leurs détenteurs courent un risque de crédit et reçoivent une part de profit.

## Section 02 : Etude pratique

## Introduction :

La présente section montre les résultats auxquels nous nous sommes arrivés à l'issu de l'enquête que nous avons effectué sur un ensemble d'entreprises privées installées en Algérie.

## Sous section 01 : Description de l'échantillon :

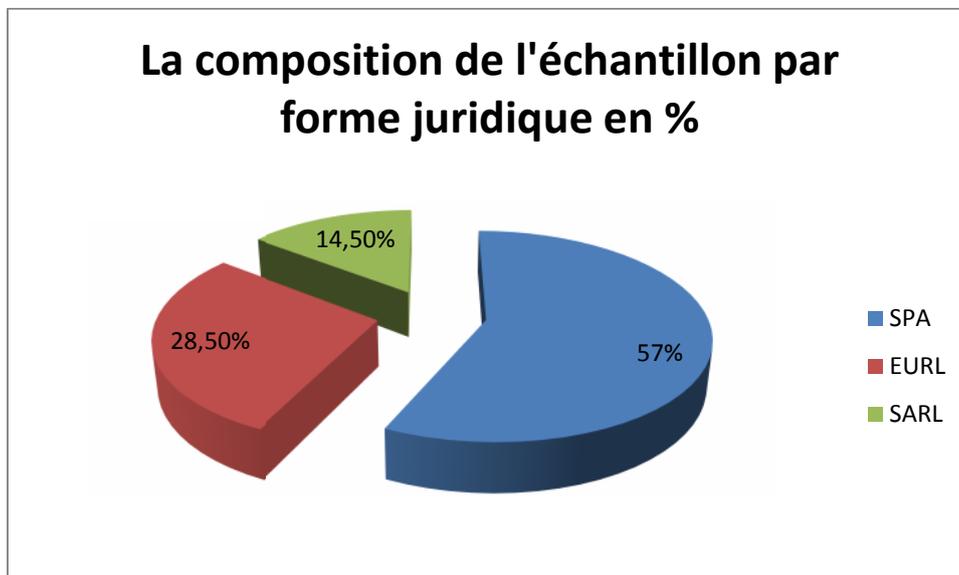
## 2.1.1. Composition de l'échantillon par forme juridique :

Tableau n°29 : Forme juridique de l'échantillon.

Forme juridique	Par forme juridique en %
SPA	57%
EURL	28,50%
SARL	14,50%
Total	100%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête.

## Graphique n°19 : Forme juridique de l'échantillon .



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°29.

Plus que la moitié de l'échantillon se compose, comme le montre le tableau ci-dessus, de Sociétés Par actions (SPA) (57%). Le reste de l'échantillon comprend 28,5% sous forme d'EURL et 14,5% sous forme de SARL.

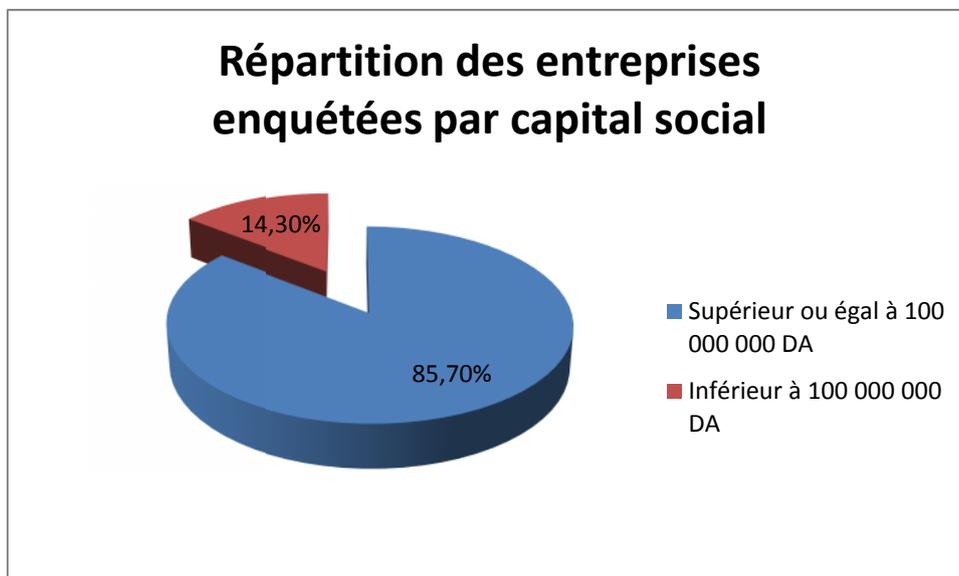
## 2.1.2. Composition de l'échantillon par capital social :

Tableau n°30 : Capital social des entreprises.

Capital social	Par capital social
Supérieur ou égal à 100 000 000 DA	85,70%
Inférieur à 100 000 000 DA	14,30%
Total	100%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n°20 : Capital social des entreprises .



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°30.

On remarque que plus de 85% des entreprises ont un capital social supérieur à 100 000 000 DA, autrement dit plus de 85% des entreprises enquêtées remplissent la condition de capital social minimal pour pouvoir s'introduire en bourse<sup>110</sup>.

Le reste des entreprises enquêtées (14,30%) ne remplissent pas cette condition.

<sup>110</sup> Voir conditions d'introduction en bourse dans le chapitre 03.

Sous section 02 : les résultats de l'enquête.

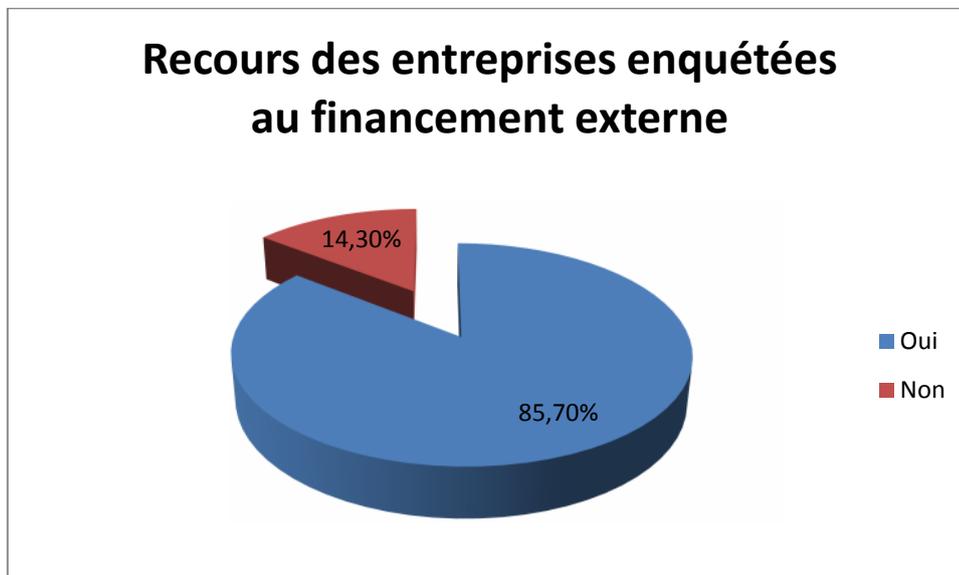
18<sup>ème</sup> question : Appel de l'entreprise au financement externe.

Tableau n°31 : Recours des entreprises au financement externe.

Financement externe	Recours au financement externe
Oui	85,70%
Non	14,30%
Total	100%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n°21: Recours des entreprises au financement externe



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°31.

On remarque que la majorité des entreprises enquêtées ont fait appel au financement externe, soit plus de 85%.

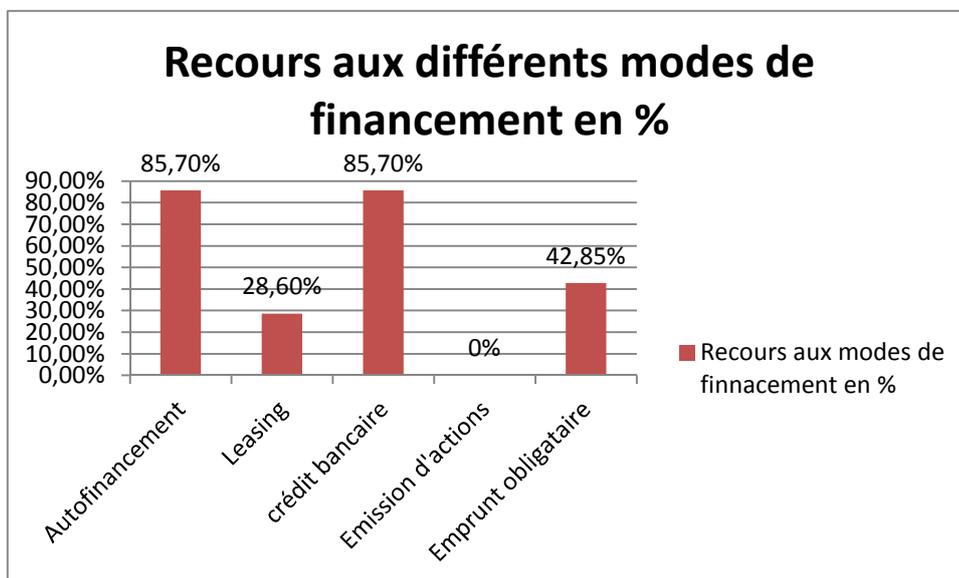
19<sup>ème</sup> question : Appel des entreprises enquêtées aux différents modes de financement.

Tableau n°32 : Les différents modes de financement.

Mode de financement	Recours aux différents modes de financement en %
Autofinancement	85,70%
Leasing	28,60%
crédit bancaire	85,70%
Emission d'actions	0%
Emprunt obligataire	42,85%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n°22 : Les différents modes de financement



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°32.

D'après le graphe ci-dessus, le mode de financement externe prévalant pour les entreprises enquêtées consiste dans le crédit bancaire (85,70% des entreprises). L'emprunt obligataire vient en deuxième position, en effet, 42,85% des entreprises ont fait recours à ce mode de financement. En troisième position, on trouve le leasing avec 28,60% étant donné que ce mode de financement n'est pas encore suffisamment développé en Algérie.

Dans cet échantillon d'entreprises, aucune n'a fait appel à une émission d'actions (0%) occupant ainsi la dernière position dans les différents modes de financement pour cet échantillon d'entreprises.

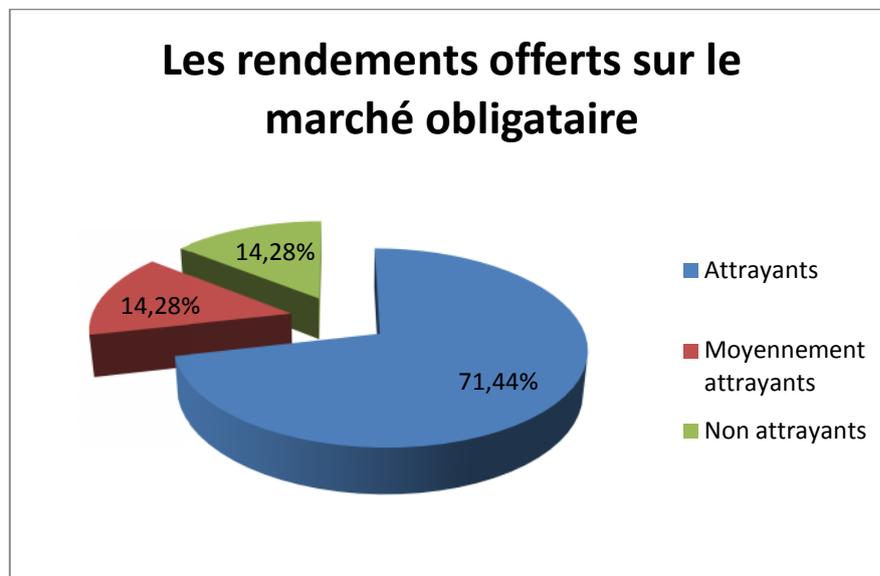
La 53<sup>ème</sup> question : Comment trouvez-vous les rendements offerts sur le marché obligataire, sont-ils attrayants pour vous ?

Tableau n°33 : Rendements du marché obligataire.

Les rendements offerts sur le marché obligataire	Entreprises en%
Attrayants	71,44%
Moyennement attrayants	14,28%
Non attrayants	14,28%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n°23 : Rendements du marché obligataire



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°33.

Selon les résultats de l'enquête, toutes les entreprises privées qui ont fait appel à l'émission d'obligations sur le marché financier algérien estiment que les taux d'intérêt offerts sont intéressants par rapport aux taux d'intérêt débiteurs appliqués par les banques en Algérie. Cela justifie l'engouement du marché obligataire durant ces dernières années. Selon les entreprises enquêtées, plus de 42% d'elles estiment que les rendements offerts sont attrayants.

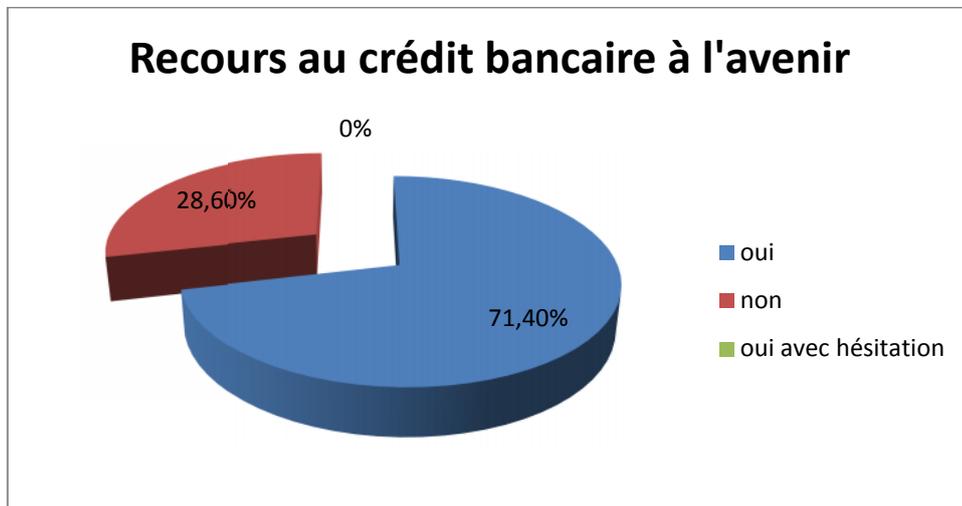
La 26<sup>ème</sup> question : Recours au crédit bancaire ou marché financier à l'avenir en cas de besoin de financement.

Tableau n°34 : Recours au crédit bancaire ou marché financier à l'avenir en cas de besoin de financement.

Mode de financement	oui	non	oui avec hésitation
Recours au crédit bancaire à l'avenir	71,40%	28,60%	0%
Recours au marché financier à l'avenir	14,30%	57,15%	28,55%

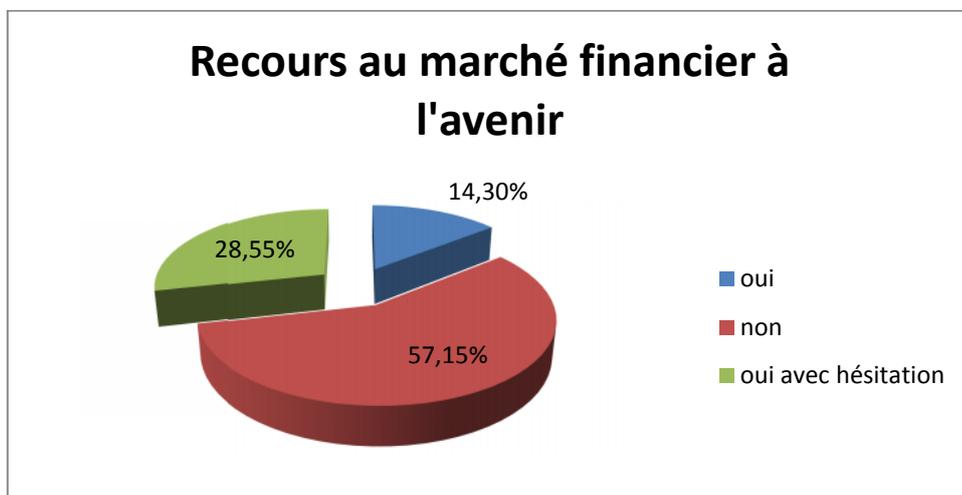
Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n°24 : Recours au crédit bancaire à l'avenir en cas de besoin de financement



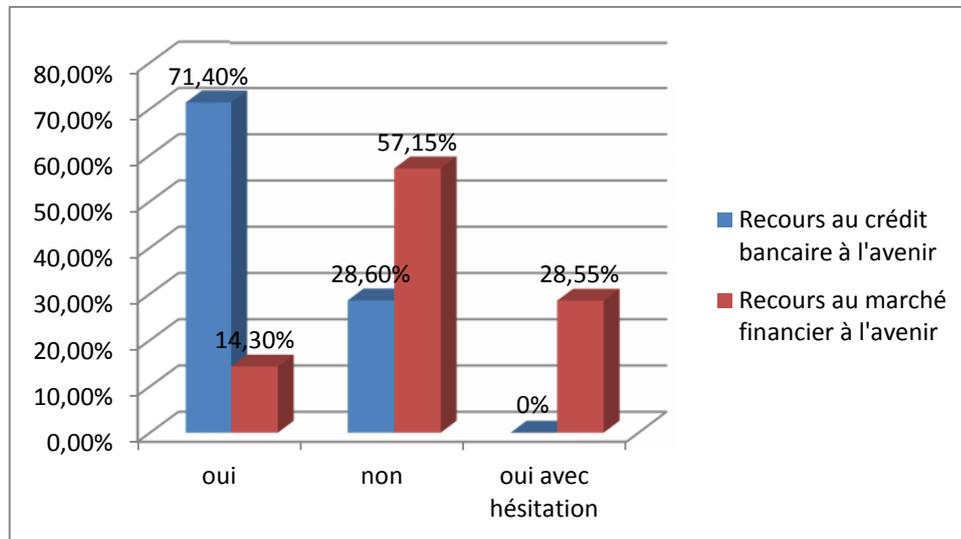
Source : Construit par nous- mêmes à partir du tableau n°34.

Graphique n°25 : Recours au marché financier à l'avenir en cas de besoin de financement



Source : Construit par nous- mêmes à partir du tableau n°34.

**Graphique n°26 : Recours au crédit bancaire ou marché financier à l'avenir en cas de besoin de financement**



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°34.

D'après les schémas ci-dessus, plus de 71% des entreprises enquêtées envisagent, en cas de besoin de financement, de recourir au crédit bancaire à l'avenir. Par contre, 14,30% uniquement de ces mêmes entreprises envisagent de recourir au marché financier (bourse) à l'avenir et 28,55% sont intéressées par le financement via ce dernier, mais avec hésitation. Autrement dit, ces entreprises enquêtées continuent à préférer le mode de financement indirect. Cela nous a amené à chercher les causes qui poussent les entreprises privées à préférer le financement par le crédit bancaire et les contraintes qui entravent ces dernières de recourir au mode de la finance directe en Algérie. Pour cette raison, nous leur en avons posé un certain nombre de questions. Les résultats obtenus sont les suivants :

La 50<sup>ème</sup> question : Le non recours de l'entreprise au financement par le marché financier est-il dû à des insuffisances de ce dernier en Algérie ?

Tableau n°35 : le non recours des entreprises au marché financier est dû à ses insuffisances.

Le non recours des entreprises au marché financier est-il dû à ses insuffisances ?	Entreprises en pourcentage (%)
Oui	71,40%
Non	00%
Sans réponse	28,60%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n°27 : Le non recours au marché financier est dû à ses insuffisances.



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°35.

Les résultats de la cinquantième question montrent que la plupart des entreprises enquêtées (plus de 71%) ne s'intéressent pas au financement via le marché financier algérien à cause de ses insuffisances. Pour cela, nous leur avons posé un certain nombre de questions afin de découvrir ces insuffisances de leur point de vue sachant que plus de 85% d'elles ont fait recours au financement externe comme il est montré plus haut.

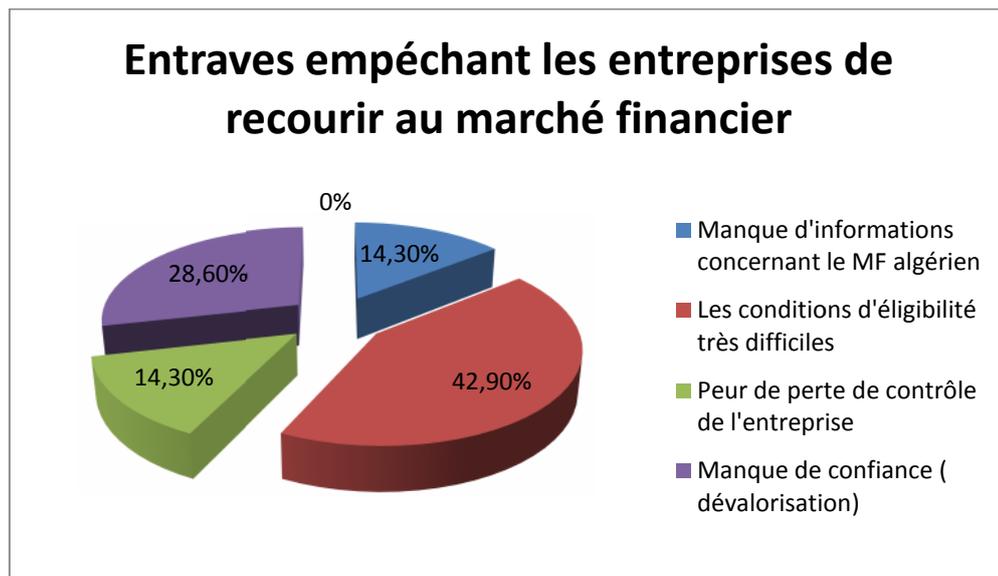
La 39<sup>ème</sup> question :

Tableau n°36 : Entraves empêchant le recours des entreprises au financement direct.

Entraves empêchant les entreprises pour recourir au financement direct en Algérie	Entreprises en pourcentage (%)
Manque d'informations concernant le marché financier algérien	14,30%
Les conditions d'éligibilité très difficiles	42,90%
Manque de perte de contrôle de l'entreprise	14,30%
Manque de confiance (dévalorisation)	28,60%
Les coûts d'introduction sont élevés	00%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n° 28 : Entraves empêchant le recours des entreprises au financement direct.



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°36.

D'après le schéma ci-dessus, sur les cinq (05) entraves évoquées, ' les conditions d'éligibilité très difficiles ' viennent en première position avec un pourcentage de 42,90%. En deuxième lieu, on trouve le manque de confiance (28,60%). A cet égard, toutes les entreprises ayant émis un /des emprunt (s) obligataire(s) justifient leur choix par leur peur de dévalorisation des actions des entreprises étant donné que ce marché n'est pas liquide et pas dynamique.

Concernant le facteur manque d'informations concernant le marché financier algérien et celui de peur de perte de contrôle de l'entreprise, ils occupent la troisième position avec un même pourcentage d'entreprises enquêtées à savoir 14,30%.

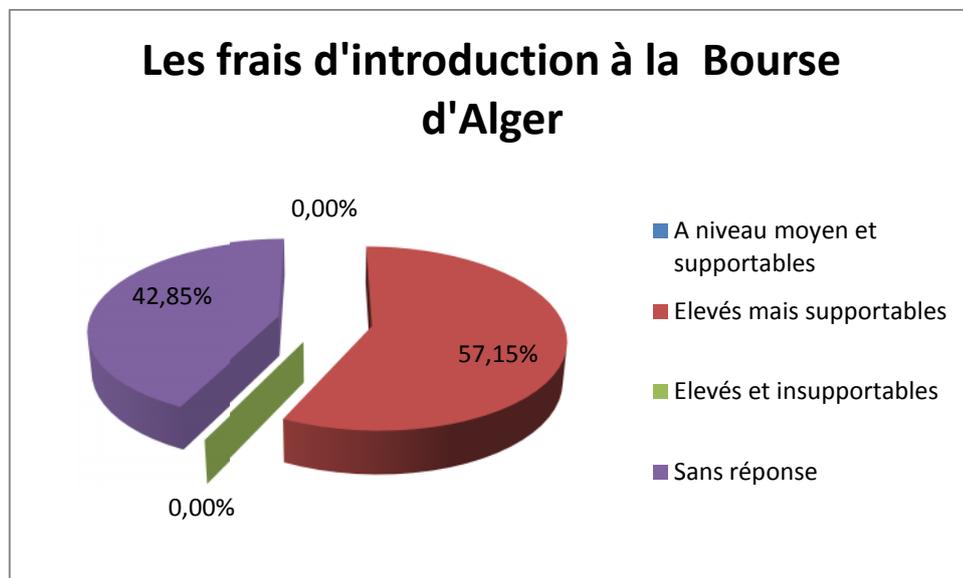
La 58<sup>ème</sup> question : Elle concerne les frais d'introduction en Bourse.

Tableau n° 37 : Le niveau des frais d'introduction à la Bourse d'Alger.

Les frais d'introduction à la Bourse d'Alger	Entreprises en %
A niveau moyen et supportables	0,00%
Elevés mais supportables	57,15%
Elevés et insupportables	0,00%
Sans réponse	42,85%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n°29 : Le niveau des frais d'introduction à la Bourse d'Alger.



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°37.

Concernant le niveau des frais d'introduction à la Bourse d'Alger, selon les résultats de l'enquête, plus de 57% de l'échantillon des entreprises estiment qu'ils sont élevés, mais ils considèrent qu'ils peuvent être supportés par l'entreprise.

Pour le reste des entreprises, aucune réponse n'a été donnée (sans réponse). Ce constat peut être traduit par l'ignorance des dirigeants financiers au niveau de ces entreprises des mécanismes et des avantages du marché financier.

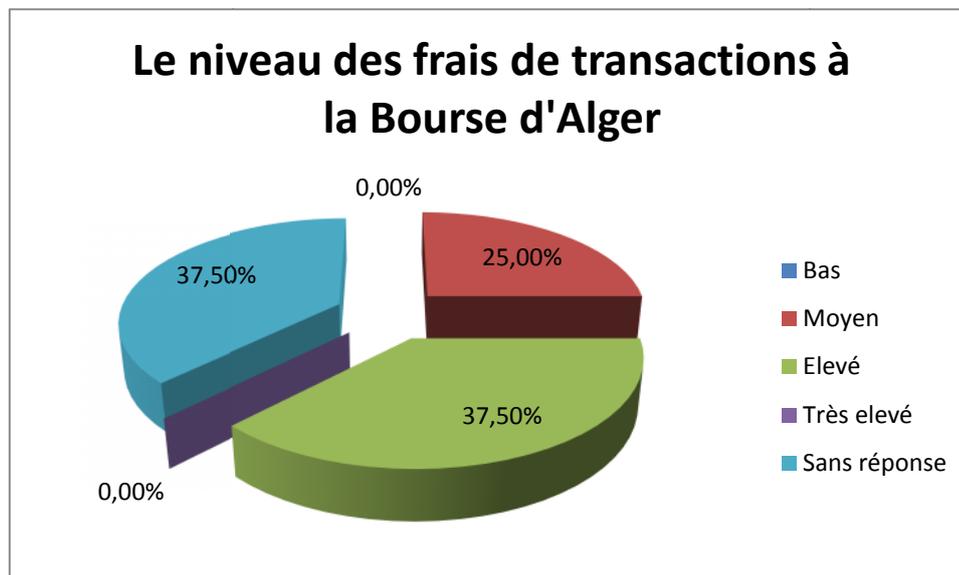
La 59<sup>ème</sup> question : Cette question concerne les frais de transactions sur le marché financier.

Tableau n° 38 : Le niveau des frais de transaction à la Bourse d'Alger.

Les frais de transactions à la Bourse d'Alger	Entreprises en %
Bas	0,00%
Moyen	25,00%
Elevé	37,50%
Très élevé	0,00%
Sans réponse	37,50%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

Graphique n° 30 : Le niveau des frais de transaction à la Bourse d'Alger.



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°38.

Selon le schéma ci-dessus, 37,50% des entreprises enquêtées estiment que les frais des transactions sur la Bourse d'Alger sont à un niveau élevé et 25% estiment qu'ils sont à un niveau moyen.

On constate aussi l'importance du nombre des entreprises n'ayant pas donné de réponse (57,5% des entreprises pour sans réponse), cela confirme l'absence d'une culture boursière satisfaisante chez les responsables financiers des entreprises enquêtées.

Après avoir déterminé les obstacles qui entravent les entreprises de faire appel au marché financier pour satisfaire leurs besoins de financement, nous avons, par la suite, cherché les causes qui freinent ces dernières pour ne pas investir leurs excédents de trésorerie dans les différentes valeurs mobilières qui se négocient sur la Bourse d'Alger.

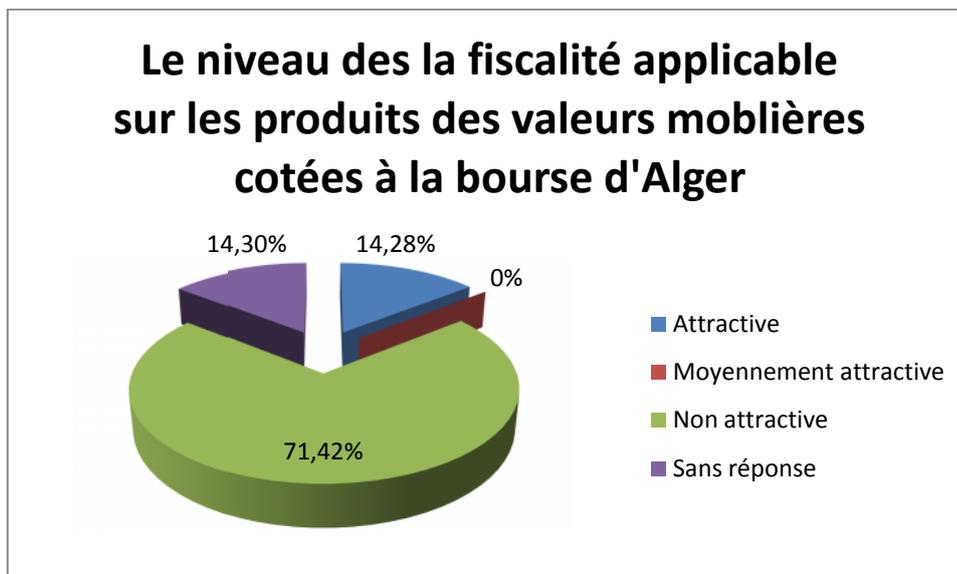
**La 51<sup>ème</sup> question :** Comment évaluez-vous la fiscalité applicable sur les produits des valeurs mobilières ?

**Tableau n° 39 : Attractivité de la fiscalité sur les produits des valeurs mobilières à la BA.**

Le niveau de l'attractivité de la fiscalité applicable sur les produits des valeurs mobilières cotées à la Bourse d'Alger	Les entreprises enquêtées en %
Attractive	14,28%
Moyennement attractive	00%
Non attractive	71,42%
Sans réponse	14,30%

Source : Construit par nous-mêmes à partir des résultats de l'enquête

**Graphique n° 31 : Attractivité de la fiscalité sur les produits des valeurs mobilières à la BA.**



Source : Construit par nous-mêmes à partir du tableau n°39.

Parmi les facteurs qui peuvent inciter les agents économiques à activer sur un marché financier (acheter et vendre des titres dans le but de percevoir une plus value), la fiscalité peut

jouer un rôle important dans ce cadre. Néanmoins, selon les entreprises enquêtées (71,40%), la fiscalité applicable sur le produit des valeurs mobilières cotées à la Bourse d'Alger n'est pas attractive, ce qui influe négativement sur la liquidité du marché.

**Conclusion :**

L'enquête réalisée nous permet de confirmer ce qui a été dit dans la section précédente. En effet, les entreprises privées préfèrent jusqu'à ce jour le financement par le crédit bancaire. Leur choix est justifié par les différentes contraintes qui les empêchent de recourir à la finance du marché en Algérie.

**Section 03 : Recommandations pour le développement du marché financier algérien****Introduction :**

Avant de lancer toute opération ou projet, il faut faire une étude de marché, en d'autres termes, il faut tâtonner le terrain, puis réunir et mettre en place toutes les conditions nécessaires pour la réussite du projet. Ceci a fait défaut dans la mise en place du marché financier, car de nombreux aspects très déterminants dans la performance et le développement du marché boursier ont été négligés.

L'analyse et l'examen approfondi de l'activité boursière, à la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs, nous ont permis de cerner les faiblesses de ce marché et de définir les principaux facteurs qui entravent le développement de la liquidité du marché boursier algérien. Ces facteurs malgré leur aspect très influant sur la performance et le développement de la Bourse, ont malheureusement été négligés par les autorités.

Dans cette section, nous allons essayer de proposer des mesures correctives et des recommandations, qui nous semblent, les plus adaptées aux spécificités du marché boursier algérien. Ces mesures permettront d'améliorer la largeur et le dynamisme de l'activité de la Bourse d'Alger afin de propulser la liquidité de ce marché, qui est resté pendant longtemps à l'état embryonnaire.

Afin d'améliorer le marché financier en Algérie, nos recommandations seront axées sur deux catégories : actions à court terme et actions à moyen terme.

**Sous section 01 : Actions à court terme.****3.1.1. Instauration d'une culture boursière générale dans la société :**

Ce facteur est très important à instaurer dans notre société.

Si aujourd'hui nous nous rendons à la capitale, précisément à Didouche Mourad, à Zirout Youcef ou à Amirouche, des axes où se concentrent la majorité des banques commerciales et sociétés d'assurance et ce, afin de questionner les passants sur ce qu'est la bourse ou une valeur mobilière ?

On obtiendra un résultat qui confirme que la majorité ne connaît pas la bourse.

Si nous cherchons les raisons de l'ignorance du domaine du marché boursier de la part de la population algérienne nous trouverons que les autorités algériennes n'ont pas pensé à introduire les notions du marché boursier dans le système éducatif, ni d'ailleurs le faire connaître comme tout nouveau produit à travers les différents médias.

Pour vulgariser les notions de base de la bourse des valeurs dans le milieu social, il faudra commencer par exemple par les introduire dans les programmes du cycle fondamental en leur réservant quelques heures par semaine.

Il faudra procéder, d'une manière continue et graduelle, en poursuivant ces cours jusqu'à la 3<sup>ème</sup> année secondaire selon la branche choisie par l'élève tout en approfondissant la matière au fil du temps.

A la fin de ce processus, nous obtiendrons des citoyens algériens ayant une ample connaissance de la bourse ou au moins familiarisés avec le monde du marché des valeurs mobilières et nous aurons également des spécialités en bourse.

Il est important de souligner qu'avant, les modules traitant le marché financier et plus particulièrement le marché boursier, n'étaient pas dispensés dans les écoles de commerce ni dans la faculté d'économie. Ceci relevait de l'inconscience et de l'insouciance des décideurs.

Une culture boursière est de nature à favoriser la prédisposition des agents économiques à investir leur épargne en titres négociables en bourse. Les agents économiques préfèrent sûrement garder leur épargne ou se contenter des produits traditionnels au lieu de les placer en bourse par crainte de ne pas être remboursés. Une véritable politique de marketing boursier visant à faire connaître aux agents économiques (tant demandeurs qu'offreurs) l'utilité et l'importance du marché boursier, s'avère donc nécessaire. En effet, à travers l'utilisation des différents mass-médias et

différents réseaux de communication (radio, télévision, journaux, revues,...etc.), cette culture sera certainement comptabilisée.

Il faut arriver à familiariser les algériens avec le lexique ésotérique de la bourse et de le faire entrer dans les mœurs langagières au quotidien (les instruments financiers offerts sur ce marché, les SICAV et FCP, gestion de portefeuille) et pour gagner la confiance de l'épargnant, il est souhaitable de l'assister et lui fournir des conseils en matière de placement, de bonnes opportunités pour investir.

### **3.1.2. Inciter les entreprises à adhérer à la cotation :**

Une entreprise publique ou privée, doit être encouragée et soutenue pour introduire ses titres en bourse.

Pour les entreprises privées, étant donné que la quasi- totalité est constituée sous forme de SARL ou SNC, il serait opportun de les inciter à se constituer en sociétés par actions (SPA). Faut-il encore atteindre le capital requis pour se faire admettre en bourse et qui est de 100.000.000 DA, ce niveau de capital paraît énorme pour les nombreuses « SARL à 100.000 DA du secteur privé. ».

Donc, il serait peut être judicieux, qu'au moins durant les premières phases du développement du marché financier caractérisées par la non- familiarité d'intervenants potentiels aux normes d'accès, de fonctionnement et de sanction du marché financier, de le segmenter en marché officiel, second marché et hors cote selon le principe d'hiérarchisation des normes d'accès/sortie.

Cette hiérarchisation permettrait d'ailleurs aux PME dynamiques n'ayant pas encore la dimension nécessaire pour accéder immédiatement à la cote officielle, de faire leurs premières armes en matière d'apprentissage boursier. Il serait également nécessaire d'avoir des coûts de transactions faibles pour le démarrage de ce marché, une hausse démesurée des coûts de transaction constitue un puissant facteur de blocage du développement du marché.

Ces coûts sont supportés par les sociétés lors de l'émission de nouveaux titres (appel public à l'épargne) ou lors de son introduction en bourse.

Pour l'investisseur (épargnant), ces coûts se limitent à la rémunération de la prestation de service rendue par l'IOB.

Donc, pour inciter les uns à émettre et les autres à souscrire, il est important de réduire ces coûts mais pas trop au point de conduire les intermédiaires en bourse à se désintéresser de ce

marché, donc il s'agit là d'une variable déterminante en plus, de la qualité des services offerts par l'intermédiaire.

### **3.1.3. Mise en place d'une politique de privatisation :**

Pour les entreprises publiques, il s'agit d'accélérer le rythme de privatisations. En effet, la bourse des valeurs mobilières est avant tout le marché des actions. Aussi est-il évident que seule une prolifération de porteurs de valeurs peut générer une activité boursière émergente.

Il faut souligner également que sans la privatisation, le marché boursier ne peut évoluer, car comme nous l'avons dit précédemment, les sociétés dont les valeurs sont admises aux négociations en bourse doivent être des sociétés par actions.

La privatisation constitue par conséquent une mesure incontournable si l'on veut réellement encourager et développer un marché boursier en Algérie.

D'un autre côté, l'expérience d'un grand nombre de pays en matière de privatisation montre que le marché financier reste l'instrument le plus approprié car la transparence des opérations de privatisation est assurée ; une transparence qui favorise la confiance de publication des informations, une large publicité des ventes boursières et une égalité de traitement des petits souscripteurs. Il permet :

- l'émergence de l'actionnariat populaire par une large diffusion des titres dans le public ;
- l'exécution rapide de l'opération de privatisation. S'agissant de sommes importantes, il n'y a qu'un seul lieu (la bourse) qui puisse réunir les fonds correspondants avec un temps moindre et un maximum de garanties ;
- l'évaluation des entreprises sur le marché boursier : en effet, à travers les fluctuations des cours boursiers, l'actionnaire peut exprimer son mécontentement ou sa satisfaction quant à la gestion de son entreprise. De ce fait, la sanction du marché financier représente pour le manager une incitation puissante à gérer au mieux l'entreprise. En ce sens le marché financier est l'une des meilleures voies pour instaurer la discipline du marché.

En effet, l'installation d'un marché boursier efficace représente une condition de réussite de la privatisation.

De même, que les privatisations permettent le développement du marché boursier avec les injections massives de titres provenant des entreprises à privatiser ; les privatisations sont de gigantesques opérations d'introduction en bourse. En France, l'un des objectifs principaux du programmes de privatisation était le renforcement du rôle de la bourse comme peut le corroborer

cet extrait d'une revue française (les cahiers français n° 237 juillet-septembre 1986) : « l'élargissement de la place financière constitue un objectif de ce programme, l'accroissement de la dimension du marché financier français grâce aux privatisations doit permettre à Paris de rattraper son retard par rapport aux grandes places internationales. »

Donc, on remarque qu'il y a effet de réciprocité entre marché boursier et privatisation.

#### **3.1.4. Inciter la création des OPCVM :**

Les SICAV et FCP du fait des avantages qu'ils présentent en matière de diminution des risques et d'augmentation des rendements, constituent un moyen permettant d'encourager l'investissement en valeurs mobilières.

La mise en place d'un OPCVM, notamment les SICAV, constitue un véritable instrument catalyseur de l'activité boursière particulièrement durant les premières années de son démarrage.

En raison de son caractère spécifique, la SICAV constitue une assurance pour les épargnants d'une part, par son aptitude à diminuer le risque et d'autre part, grâce aux bons rendements qu'elle permet de réaliser. A ce titre elle constitue l'une des conditions essentielles de promotion de la Bourse d'Alger.

Le marché des OPCVM demeure toujours réduit à une seule SICAV, la SICAV Célim, agréée depuis 1998 qui a été créée à l'initiative de la SAA en partenariat avec la BNA et la BDL.

#### **3.1.5. Bénéficiaire d'un cadre juridique minimum :**

Afin d'assurer le bon fonctionnement du marché boursier, il faudra mettre en place un socle juridique minimum régissant le comportement des intervenants sur le marché et la transparence des sociétés cotées.

Le droit boursier est étroitement lié au droit des sociétés. Étant le prolongement du droit des sociétés, le droit boursier ne peut s'établir sans celui-ci. Il est donc important notamment de réviser et élaborer les règlements nécessaires concernant la constitution des sociétés, le statut des actionnaires, les procédures de communication et de transparence, les publications des informations financières et comptables des sociétés faisant appel public à l'épargne.

#### **3.1.6. La mise en place d'une fiscalité de placement adéquate dans les valeurs mobilières :**

Cette fiscalité doit être progressive. En effet, dans un premier temps (durant la phase de démarrage) il serait plus opportun d'attirer les investisseurs et non les spéculateurs vers le marché

boursier, il faudra donc exonérer totalement les revenus variables (dividendes) et les revenus fixes (intérêts). Par ailleurs, pour décourager la spéculation, il faudra soumettre les plus values, issue de la cession des titres, à un taux d'impôt assez élevé.

Dans ce cadre, la loi des finances pour 2004 a introduit des exonérations fiscales sur les valeurs mobilières inscrites à la cote officielle de la bourse pendant une période de cinq années, à compter de 2003, et ce conformément aux dispositions de l'article 26 de la loi de finances.

Il faut également penser à réduire les taux des impôts sur les revenus issus de l'activité des OPCVM, à imposer faiblement les IOB afin d'attirer les intervenants sur ce marché.

### **Sous section 02 : les actions à moyen terme**

#### **3.2.1. Le redressement financier des entreprises algériennes :**

Le marché boursier exige que les sociétés souhaitant s'introduire en bourse soient bénéficiaires et performantes. Or, la majorité de nos sociétés algériennes sont pour le moment du point de vue financier, managérial, organisationnel, fragiles. Quelques unes ont achevé leur programme d'assainissement et d'autres non pas encore fini. Il est donc impératif de revoir le processus d'assainissement des entreprises algériennes et de l'accélérer.

Assainissements financiers, plan de redressement, contrats de performances...sont les actions effectuées par les pouvoirs publics afin de remettre les entreprises sur les rails de la commercialité. Au bout du compte, l'entreprise n'a trouvé ni viabilité, ni compétitivité, ni encore moins rentabilité commerciale.

Il est grand temps de prendre de sérieuses mesures de restructurations qui peuvent être résumées en ce qui suit :

- la réorganisation de l'entreprise ;
- l'allègement de ses dettes par consolidation ou par rééchelonnement ;
- le changement du management.

Dans ce cadre, la constitution des holdings est nécessaire car elle vise à organiser des opérations de restructurations internes, à filialiser les unités de production et à créer des groupes industriels. L'expérience de beaucoup de pays a montré que la réduction de la taille des entreprises publiques, était une phase préliminaire à la privatisation.

De plus, les entreprises algériennes devront remettre en cause leurs modes de gestion et à cet effet, seule la pratique d'un management stratégique soutenu et la recherche de nouveaux modes de financement moins coûteux et plus appropriés peuvent relancer l'entreprise algérienne. En effet, la solution vraie aux problèmes de celle-ci réside plutôt dans un management moderne et une stratégie d'entreprise efficace basée sur une prise de décision rapide et une adaptation continue aux changements de l'environnement avec une vision longue et globale. Ceci nécessite la mise en place d'un système de contrôle et d'information continu.

### **3.2.2. Encourager l'investissement en valeurs mobilières :**

Par la mise en place d'une politique active de mobilisation de l'épargne en offrant des produits financiers variés, concurrentiels et suffisamment rémunérateurs. Ainsi par la mise en confiance de l'investisseur, en vue de couvrir les gisements d'épargne potentiels.

### **3.2.3. Mettre en confiance l'investisseur :**

Pour mettre en confiance l'investisseur en valeurs mobilières, il faudra se soucier de :

- **la stabilité politique :**

L'investisseur est toujours à la recherche de la sécurité et de la stabilité.

Avant de placer son argent, l'investisseur s'assurera que la politique du pays est stable et ne risque pas de changer d'un moment à un autre. Donc, pour attirer les investisseurs et les mettre en confiance et ce, bien sûr, afin d'avoir un marché boursier efficace, il faudra instaurer la sécurité et la paix sociale.

- **la protection de l'épargnant :**

Il faudra établir un minimum de règlement visant à protéger l'épargne et les épargnants. De cette façon, l'épargnant ou l'investisseur se sentant sur un matelas de sécurité doté de règlement le protégeant, ira investir dans les valeurs mobilières. Ceci favorisera le développement et la promotion du marché des valeurs mobilières.

### **3.2.4. La maîtrise de l'environnement microéconomique :**

Il s'agit de maintenir et contrôler les éléments suivants :

- la maîtrise de l'inflation ;
- La lutte contre l'économie parallèle ;
- la stabilité politique.

**3.2.5. Concurrencer le système bancaire :**

Par la mise en place d'une politique efficace de mobilisation de l'épargne, qui offre des produits financiers variés (introduction des produits de la finance islamique), concurrentiels en matière de rémunération et suffisamment liquides afin d'absorber le gisement d'épargne placé auprès des banques.

**3.2.6. Lancer le courtage en ligne :**

Le lancement de sites de courtage en ligne sécurisés et agréés par la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB), qui facilitent l'intervention des petits épargnants.

Le boursicotage permet d'augmenter le nombre d'investisseurs en Bourse, d'optimiser l'acheminement et le traitement des ordres et améliorer donc la liquidité du marché.

**3.2.7. Le développement des contrats de liquidité :**

Encourager les intermédiaires en opération de Bourse à développer les contrats d'animation et l'activité de contrepartie : En effet, les contrats d'animation constituent un moyen très efficace pour dynamiser les échanges sur les actions. Pour cela, l'entreprise émettrice signe avec son IOB une convention d'animation de son titre, fixant les modalités de gestion des titres et des espèces, les obligations contractuelles des parties, la rémunération de l'intermédiaire, et la durée d'intervention. Encourager les banques à réaliser les opérations de contrepartie, conformément à l'article 02 du règlement COSOB n°96-03 du 03 juillet 1996, relatif aux conditions d'agrément, aux obligations et au contrôle des intermédiaires opérations de bourse (J.O n°36 du 01/06/97).

Ces deux mesures permettront d'améliorer de façon significative la liquidité de marché à la Bourse d'Alger.

**3.2.8. Basculer vers un système de cotation continue :**

Du point de vue historique, la plupart des bourses ont adopté à leur début le fixing comme mode de cotation. En effet, par la suite avec le développement de leurs marchés boursiers, des systèmes de cotation et d'échanges continus et informatisés ont été mis en place pour remplacer

l'ancien système. La cotation continue s'avère nécessaire que lorsqu'il existe un certain dynamisme de l'activité de marché et elle participe activement à l'amélioration de la liquidité du marché.

### **3.2.9. L'intégration boursière :**

La Bourse d'Alger pourra fusionner avec des bourses maghrébines, méditerranéennes, ou même africaines à l'image d'Euronext, Toronto-Montréal, NYSEEuronext ... etc. Cette consolidation sera avantageuse pour la liquidité de la Bourse d'Alger. La bourse d'Alger bénéficiera également de l'expertise, de la professionnalisation de Bourse et du transfert technologique. « La consolidation des bourses constitue un processus inéluctable dans un monde globalisé où la circulation des capitaux se situe à l'avant-garde de la mondialisation. Elle permet aux entreprises de marché de rentabiliser davantage leurs infrastructures de négociation et de transaction et, ainsi, d'abaisser leurs coûts en faisant profiter leurs clients. La consolidation est souhaitée par les clients des bourses, émetteurs comme investisseurs, les deux souhaitant que la fonction d'intermédiation soit la moins coûteuse possible. Pour les premiers, cela réduit leurs coûts de financement, et, pour les seconds, cela grève moins leurs performances de gestion.»<sup>111</sup>

#### **Conclusion :**

Pour conclure, le 17 Octobre 2011, La Bourse d'Alger a procédé au lancement officiel du projet de réforme du marché financier algérien qui devrait contribuer à la diversification du système de financement de l'économie nationale. Ce projet ambitieux devra être suivi de près par les autorités boursières afin de s'assurer de sa réussite et redonner un second souffle à la Bourse d'Alger.

---

<sup>111</sup> J.HAMON, B.JACQUILLAT et C. SAINT-ÉTIENNE, « Consolidation mondiale des bourses », la documentation française. Paris, 2007, Page 7.

**Conclusion du deuxième chapitre:**

Nous avons pu constater que la Bourse d'Alger a connu une évolution considérable sur les plans structurels et réglementaires durant la dernière décennie. En effet, son infrastructure est devenue beaucoup plus proche des normes internationales, une organisation de marché nettement améliorée, et une réglementation plus exhaustive.

Néanmoins, au vu du diagnostic effectué et du positionnement du marché boursier algérien par rapport à d'autres expériences comparables, notamment l'expérience marocaine, ont permis de relever plusieurs insuffisances qui confirment les hypothèses de l'illiquidité structurelle du marché boursier algérien, ses carences en matière de volatilité, d'efficience, d'étroitesse et de concentration de marché.

L'insuffisance de liquidité sur le marché boursier algérien est un problème complexe et délicat impliquant plusieurs aspects de la vie boursière et financière en Algérie.

Néanmoins, les autorités publiques et boursières en sont parfaitement conscientes et cherchent à y remédier à travers des actions correctives et des programmes de développement et de modernisation ambitieux qui permettraient à la Bourse d'Alger d'accomplir sa vocation initiale qui demeure essentiellement le financement de l'économie et la diversification des moyens de financement.

**Conclusion de la deuxième partie :**

La nécessité d'un marché financier en Algérie s'est donc imposée dès l'engagement des réformes économiques entamées à la fin des années 80.

Logiquement, la bourse des valeurs mobilières ne peut exister que dans la mesure où une économie de marché développée existe et qu'elle soit soutenue. La réunion de certaines conditions est donc nécessaire, notamment :

- l'économie de marché doit être répandue dans la plupart des secteurs économiques ;
- l'esprit d'entreprise soit développé et encouragé ;
- une confiance dans le système financier, et le système juridique mis en place ; conditionnée par une clarté des textes et une stabilité de la législation ;
- les produits mis sur le marché soient attractifs et adaptés au marché.

Attendre que toutes ces conditions soient réunies avant de créer une bourse des valeurs, c'est prendre le risque d'attendre encore longtemps sans être assuré que le marché à lui seul conduira à la mise en place d'un marché financier particulièrement dans un pays en voie de développement.

La bourse d'Alger a connu, par le passé des problèmes qui ont retardé sa création. Aujourd'hui, même créée, elle évolue dans un environnement quelque peu contraignant caractérisé par :

- des entreprises publiques déséquilibrées financièrement ;
- la majorité des entreprises privées sont constituées sous forme de SARL ou SNC ;
- une culture financière peu répandue ;
- flou ou manque de clarté en ce qui concerne les conditions d'accès au marché financier des investisseurs étrangers.

Par ailleurs, un gisement important d'épargne existe, les émissions obligataires lancées ces dernières années en sont témoins.

De même, il a été décidé au début de l'année 2008 par le ministère des finances, l'introduction des obligations assimilables du trésor à la bourse, et ceci dans le cadre de la relance et la dynamisation de la bourse.

Parmi les priorités arrêtées en 2012 dans le cadre des programmes d'urgence et de relance de la bourse est la mise en œuvre d'actions destinées à activer le rôle de la Bourse d'Alger et la consolidation des indicateurs d'activité au niveau de ses compartiments (actions et obligations).

Des actions de ce genre vont permettre certainement d'apporter un plus au développement du marché financier algérien.

# **Conclusion générale**

**Conclusion générale :**

Après avoir vu que parmi les conséquences des mutations financières qu'a connu le monde, il ya eu l'essor du système de financement par titrisation, ce qui a fait que le financement de l'économie dans sa plus grande part se réalise à présent par le biais des marchés de capitaux, mais sans pour autant négliger le rôle que jouent les banques actuellement dans le financement direct de l'économie.

Les mesures entreprises au début des années 90, en Algérie, vont dans le sens d'une libéralisation financière progressive, tenant compte d'un déficit interne persistant, visant à adapter le secteur financier à l'économie de marché, en adéquation avec l'adoption d'un mode de gestion économique axé sur le marché. Ainsi, l'action a porté sur une certaine libéralisation du secteur bancaire(en permettant à des opérateurs privés d'exercer la fonction d'intermédiaire financier), la déréglementation des taux d'intérêt qui s'est poursuivie jusqu'à l'année 1994, le décloisonnement des marchés des capitaux, la régulation monétaire par les instruments indirects, etc. Cette stratégie traduit d'une part l'intégration de l'économie nationale dans l'économie mondiale et d'autre part, la volonté des pouvoirs publics de consolider les résultats positifs atteints sur le plan macro-économique.

Nous avons vu que, durant la décennie 90, le système bancaire et financier algérien s'apparente à celui d'une économie d'endettement, dans la mesure où l'essentiel, pour ne pas dire le total, du financement de l'économie s'est fait par le crédit bancaire. A contrario, les marchés financiers sont quasiment, pour ne pas dire totalement, absents dans ce financement. Dans le même temps, le système bancaire se caractérisait par une illiquidité structurelle qui le faisait dépendre totalement du refinancement de la Banque Centrale.

Au départ, les principaux instruments utilisés étaient des instruments directs : plafonds de réescompte, plafonds de crédits pour les entreprises publiques déstructurées, le plafonnement des taux d'intérêt débiteurs, le plafonnement des marges bancaires, etc.

Avec la mise en œuvre du programme d'ajustement structurel, des instruments qu'on peut caractériser de semi indirects tels que l'adjudication de crédits, la prise de pensions (plafonnées) sur le marché monétaire sont progressivement introduits, en même temps que les instruments directs. Même l'instrument des réserves obligatoires a été institué dès 1994 sans, toutefois, l'avoir réellement activé ; car dans le cas de son application effective, même à un taux réduit de 3%, il

reviendrait à ce que la Banque Centrale reprenne une partie de son refinancement aux banques au taux de 15% pour le rémunérer au taux de 11%.

Mais depuis 2000 et surtout, depuis 2001 le système bancaire vit une situation de surliquidité structurelle inédite, suite principalement aux retombées des ressources pétrolières et subsidiairement aux débours du Trésor public au profit des banques publiques pour leur recapitalisation et pour son désendettement partiel envers elles.

Du coup, le système bancaire s'est retrouvé hors Banque Centrale : plus de réescompte, plus de pension ou d'adjudication. Seul le marché monétaire interbancaire demeure fonctionnel.

A l'heure actuelle, la politique monétaire s'exerce essentiellement, au moyen de l'instrument indirect de « reprise de liquidité » ayant comme objectif de rendre plus efficace le contrôle des agrégats monétaires, et participer à la maîtrise de l'inflation et à la croissance économique.

En effet, le trend haussier du niveau de la liquidité bancaire matérialise bien le caractère structurel de l'excès de liquidité sur le marché monétaire. Pour endiguer l'excès de liquidité structurel et limiter ses effets inflationnistes en 2007, la Banque d'Algérie a augmenté ses interventions sur le marché monétaire au moyen de deux autres instruments : la facilité de dépôts rémunéré (mise en place en 2005 et dont le rôle est revu à la baisse à partir de mi juin 2007, 12,42%) et les réserves obligatoires dont le dispositif opérationnel a été redéfini en 2004.

Cela ne veut pas dire que l'on soit passé à une économie de marché, puisque tous les attributs d'une économie d'endettement sont toujours présents sauf le fait que les banques disposent, désormais et sur le marché monétaire interbancaire, de réserves libres considérables.

En effet, après avoir étudié le degré de développement de la Bourse d'Alger, il apparaît clair que le financement par le marché financier algérien, reste très faible. Ce qui met l'Algérie dans les derniers rangs en matière d'activité boursière.

Par ailleurs, de vives critiques ont été adressées au système bancaire. Les banques ne financent pas suffisamment l'économie. Ceci nous laisse supposer l'insuffisance du secteur bancaire dans sa fonction principale d'affectation des ressources.

De ce qui précède, il ressort que des progrès considérables ont été accomplis dans la restructuration du secteur financier algérien, dans la fonction d'intermédiation bancaire, dans la conduite de la politique monétaire, dans le financement des besoins de liquidités du Trésor public.

Cependant, beaucoup de choses restent à réaliser pour faire basculer définitivement le système financier algérien vers une autre voie.

Et pour conclure, nous estimons d'une part, qu'une bancarisation totale de l'économie algérienne présenterait un élément déterminant dans l'efficacité et la rationalité du marché monétaire, à concrétiser avec l'innovation financière dans le domaine des moyens de paiement. Et d'autre part, nous souhaitons disposer d'un système financier adapté aux nouvelles réalités financières et capable de soutenir un financement conséquent de l'activité économique. Cela pourrait se matérialiser par la diversification des instruments financiers et la liberté d'accès de tous les agents économiques aux marchés des capitaux. Tel serait, selon nous, l'enjeu central qui consacrerait l'aboutissement des réformes du système financier algérien.

## Bibliographie :

### Ouvrages :

1. ADWATH D., « finance d'entreprise », éditions Nouveaux horizons, 2ème édition, 2007.
2. AMMOUR B., « Le système bancaire algérien : textes et réalité », éditions DAHLAB, 2<sup>ème</sup> édition, Alger, 2001.
3. AMMOUR B., « Monnaie et régulation monétaire : avec référence à l'Algérie », éditions DAHLAB, Alger, 1997.
4. BEAUD M., « L'art de la thèse », éditions Casbah, Alger, 2005.
5. BENISSAD A., «Algérie : Restructuration et réformes économiques (1979-1993) », office des publications universitaires, Alger, 1994.
6. BOUZAR C., « Systèmes financiers : mutations financières et bancaires et crise », éditions EL-AMEL, 2010.
7. BRADLEY Y. et DESCAMPS C., « Monnaie-Banque-Financement », éditions Dalloz, Paris, 2005.
8. CHARVIN R. et GHESMI A., « L'Algérie en mutation : les instruments juridiques de passage à l'économie de marché », éditions l'Harmattan, France, 2001.
9. CHRISTIAN O., « Monnaie et financement de l'économie », 4<sup>ème</sup> édition, Paris, 2010.
10. CHOINEL A. et ROUYER G., « Le marché financier : structure et acteurs, Banque éditeur, Paris 1993.
11. GAZIER B., « La crise de 1929 », Presses universitaires de France, 4<sup>ème</sup> édition, Paris 1, 1995
12. LAMIRI A., « Crise de l'économie algérienne : causes, mécanismes et perspectives de redressement », les presses d'Alger, 1999.
13. LOPEZ F., « Banque et marché de crédit », 1<sup>ère</sup> édition PUF, France, 1997.
14. MABROUK H., « Code boursier algérien- textes d'application », Editions Houma, Alger, 2010.
15. MANSOURI M., « Système et pratiques bancaires en Algérie », édition HOUMA, 6<sup>ème</sup> édition, Alger, 2005.
16. MEKIDECHE M., « L'Algérie entre économie de rente et économie émergente : essai sur la conduite des réformes économiques (1986-1999) et perspectives », éditions Dahlab, Alger, 2000.
17. MISHKIN F. : « Monnaie, banque et marchés financiers », éditions nouveaux horizons, 8<sup>ème</sup> édition, Paris, 2008.
18. MONTOUSSE M., « Economie monétaire et financière », éditions Bréal, Cedex, 2005.
19. NAAS A., « Le système bancaire algérien : de la décolonisation à l'économie de marché », éditions INAS, Paris, 2003.
20. PILVERDIER A., « Finance d'entreprise », éditions Economica, Paris, 2002.
21. SADEG A., « Le système bancaire algérien », éditions ACA, Alger, 2005.
22. TIANO A., « Le Maghreb entre les mythes », Presses universitaires de France ( P.U.F), Paris, 1967.
23. VERNIMMEN P., « Finance d'entreprise », éditions Dalloz, 7<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009.

## Revues et rapports:

1. AMMOUR B., « La régulation monétaire en Algérie », revue IDARA , volume 5, numéro 1-1995, Alger, 1995.
2. AMMOUR B., « L'économie algérienne est-elle encore une économie d'endettement ? », revue IDARA, Alger, 1998.
3. AMMOUR B., BOUZAR Chabha, « La bancarisation dans le contexte de libéralisation financière en Algérie », les cahiers du CREAD, revue n°95-2011, Alger, 2011.
4. ANNE M., FAUGERON C., « les procédures d'introduction en bourse », revue Banque et marchés, n°55 , novembre -décembre 2001.
5. ATIG I., « Eriad-Sétif : L'aventure en Bourse s'achève pour de vrai », revue Strategica N° 24, Alger, Septembre 2006.
6. BERRAG M ., « Marché financier : fonctions économiques et conditions de création », revue des réformes économiques et intégration en économie mondiale, numéro 1, Ecole Supérieure de Commerce, Alger, 2006.
7. BLONDEL D.et PARLY J.P., « Le système financier et contrôle monétaire », revue économie et sociétés ISMEA, série M.O n°01,1987.
8. DJEBBAR M., « Marchés financiers émergents : cas de la bourse de Casablanca », les cahiers de CREAD, revue numéro 41, Alger, troisième trimestre 1997.
9. DUCREUX X., « Les régimes financiers », la documentation française, les cahiers français n° 277, Paris, juillet-septembre 1996.
10. EL-HASSAR C., « Réformes et opportunités d'investissements dans le secteur bancaire algérien », revue Media Bank 06-2000 n°48, Banque d'Algérie, 2000.
11. HAMON J., JACQUILLAT B. et SAINT-ÉTIENNE C., « Consolidation mondiale des bourses », la documentation française, Paris, 2007.
12. HADJ-NACER A.R., « Les cahiers de la réforme », revue banque, vol. n° 4, éditions ENAG, 1990.
13. PASCALLON P., « Le système monétaire et bancaire algérien », revue banque n°289, octobre 1970.
14. RENVERSEZ F., « De l'économie d'endettement à l'économie de marchés financiers », revue Economix-CNRS, document de travail n° 2008-15, Paris X, 2008.Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2000.
15. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2001.
16. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2002.
17. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2003.
18. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2004.

19. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2005.
20. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2006.
21. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2007.
22. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2008.
23. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2009.
24. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2010.
25. Rapport annuel de la Banque d'Algérie, « Evolution économique et monétaire en Algérie », 2011.
26. Rapport annuel de la COSOB, 2004.
27. Rapport annuel de la COSOB, 2005.
28. Rapport annuel de la COSOB, 2006.
29. Rapport annuel de la COSOB, 2007.
30. Rapport annuel de la COSOB, 2008.
31. Rapport annuel de la COSOB, 2009.
32. Rapport annuel de la COSOB, 2010.
33. Rapport annuel de la COSOB, 2011.
34. Rapport d'activité annuel de la SGBV, 2007.
35. Rapport d'activité annuel de la SGBV ,2008.

#### **Etudes, Communications, Mémoires et Thèses :**

1. AMMOUR B., BOUZAR C., « Le financement des économies des pays riverains de la Méditerranée : les grands axes de la mutation financière en Algérie », 11ème rencontre Euro-méditerranéenne, Nice, 15-16 novembre 2007.
2. BENMALEK R., « La réforme du secteur bancaire en Algérie », mémoire de maîtrise en sciences économiques, option : économie internationale, monnaie et finance, université des sciences sociales de TOULOUSE I, France, 1999.
3. BERRAG M., « Le marché financier en Algérie entre la réalité et les expériences », mémoire de magister en sciences de gestion, option finance, Ecole Supérieure de Commerce, Alger, 1993.
4. LACHACHI M., « Perspectives d'introduction d'un marketing des services au sein des banques publiques algériennes : cas de la BADR », thèse de magister en sciences de gestion, option finance, université de Tlemcen, 2002.

5. SEKKOUN A., « Le marché monétaire algérien : fonctionnement, spécificités et rôle dans le financement de l'économie nationale », mémoire de magister, option : Monnaie, finance, banque, université MOULOUD MAMMERI, Tizi Ouzou, 2010.
6. TAHRAOUI M., « Pratiques bancaires des banques étrangères envers les PME algériennes : Cas de la Société Générale Algérie », mémoire de magister en sciences commerciales, option : Finance et Économie internationale, université d'Oran, 2007-2008.
7. TAJEDDINE B.O., « Importance et imperfections des marchés financiers dans les pays en voie de développement : cas de la bourse des valeurs mobilières de Tunis », mémoire présenté en vue de l'obtention de grade de maitre des sciences en sciences économiques, université de Montréal, 1990.
8. TALAHITE F., « Réformes et transformations économiques en Algérie », rapport en vue de l'obtention du diplôme d'habilitation à diriger des recherches, université Paris 13-Nord, 2010.

#### **Autres documents et guides:**

1. Bulletin d'informations statistiques, Ministère de l'Industrie, de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, bulletin n°17, 1<sup>er</sup> semestre 2010.
2. Bulletin de la Banque de France, « Structure financière des entreprises industrielles françaises : une approche en termes de convention de financement », bulletin n°57, septembre 1998.
3. Bulletins statistiques trimestriels de la Banque d'Algérie ( de 2001 à 2011).
4. Infos-bourse, « La négociation en bourse, caractéristiques et règles de fonctionnement, société de gestion de la bourse des valeurs », publication n°3, décembre 1998.
5. Guide pratique de l'introduction en bourse, Société de gestion de la bourse des valeurs, ANEP, Alger.
6. Guide Investir en Algérie, KPMG Algérie, Alger, 2011.
7. SAINT-ETIENNE C., « Financement de l'économie et politique financière », PSE Hachette supérieur, Paris, 1990.

#### **Articles de presses :**

1. El Watan économie du 30 avril 2011.
2. La tribune du 14-08-2010.
3. La tribune du 26-04-2010.
4. Liberté économie n° 118 du 4 au 10-04-2011.

5. Le soir d'Algérie du 30/06/2011.
6. El Khabar du 18/02/2008.

**Lois, ordonnances, décrets, circulaires, règlements, notes:**

1. Loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et le crédit.
2. Ordonnance n°01-01 du 27 février 2001 modifiant et complétant la loi 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.
3. Ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et le crédit.
4. La loi 86-12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit.
5. Décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières modifié et complété par l'ordonnance n° 96-10 du 10 janvier 1996 et la Loi n° 03-04 du 17 février 2003.
6. Loi n° 03-04 du 17 février 2003 modifiant et complétant le décret législatif n° 93-10 du 23 mai 1993, modifié et complété, relatif à la Bourse des valeurs mobilières. (Paru au JORA n°11 du 19/02/2003).
7. Ordonnance n°96-08 du 10 janvier 1996 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (O.P.C.V.M), (S.I.C.A.V) et (F.C.P) (Paru au JORA n°3 du 14/01/1996).
8. Ordonnance n°96-10 du 10 Janvier 1996, modifiant et complétant le décret n°93-10 du 23 Mai 1996 relatif à la bourse des valeurs mobilières, (paru au JORA n°3 du 14/01/1996).
9. Décret exécutif n° 94-175 du 13 juin 1994, portant application des articles 21,22 et 29 du décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières. (Paru au JORA n°41 du 26/06/1994).
10. Décret exécutif n°94-176 du 13 juin 1994, portant application de l'article 61 du décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières. (Paru au JORA n°41 du 26/06/1994).
11. Décret exécutif n°96-102 du 22 11 mars 1996 portant application de l'article 32 du décret législatif n°93-10 du 23 mai 1993 relatif à la bourse des valeurs mobilières (Paru au JORA n°18 du 20/03/1996).
12. Décret exécutif n° 96-474 du 28 décembre 1996 relatif à l'application des articles 8 et 23 de l'ordonnance n° 96-08 du au 10 janvier 1996 relative aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), (SICAV) et (FCP). (Paru au JORA n°84 du 29/12/1996).
13. Décret exécutif n°98-170 du 20 Mai 1998 relatif aux redevances perçues par la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse. (Paru au JORA n° 34 du 24/05/1998).

**Sites internet :**

- [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)
- [www.algerieclearing.dz](http://www.algerieclearing.dz)
- [www.cosob.org](http://www.cosob.org)
- [www.joradp.dz](http://www.joradp.dz)
- [www.sgbv.dz](http://www.sgbv.dz)
- [www.ons.dz](http://www.ons.dz)
- [www.actufinance.fr](http://www.actufinance.fr)
- [www.banquemonde.org](http://www.banquemonde.org)
- [www.mfi.org](http://www.mfi.org)
- [www.conseil-economique-et-social.fr](http://www.conseil-economique-et-social.fr)

## Liste des tableaux

<b>Tableau n°01</b> : Avantages et inconvénients du financement direct et indirect.....	21
<b>Tableau n°02</b> :représentant la balance fiscale et monétaire en %.....	42
<b>Tableau n°03</b> :représentant la croissance du PIB en % ( 1985-1990).....	43
<b>Tableau n°04</b> :Evolution des crédits à l'économie en milliards de DA.....	72
<b>Tableau n°05</b> : Evolution des crédits octroyés par secteur et par maturité.....	75
<b>Tableau n°06</b> :Actif consolidé des banques au 31/12/2010.....	76
<b>Tableau n°07</b> :Evolution du ration crédits à l'économie/PIB de 1998 à 2011.....	77
<b>Tableau n°08</b> _: Evolution des contreparties de la masse monétaire en Algérie de 1999 à 2010.....	78
<b>Tableau n°09</b> :Evolution de la liquidité de l'économie de 2004 à 2010.....	90
<b>Tableau n° 10</b> : Evolution de la masse monétaire et de crédit intérieur de 1989 à 1993.....	100
<b>Tableau n°11</b> :_Structure des taux d'intérêt ( 1991-2001).....	102
<b>Tableau n°12</b> :Evolution des taux d'inflation (1999-2001).....	102
<b>Tableau n°13</b> :Evoluion du taux de réescompte (1990 à ce jour).....	105
<b>Tableau n°14</b> :Evolution du taux de constitution et de rémunération de la réserve obligatoire à partir de 2001 jusqu'à juin 2011.....	108
<b>Tableau n°15</b> :Evolution des taux d'inflation et de réescompte (1998-2010).....	118
<b>Tableau n°16</b> :Evolution des avoirs des banques auprès de la Banque d'Algérie ( 2002-2005).....	119
<b>Tableau n°17</b> :La liquidité globale et évolution des instruments de la régulation indirecte ( 2002-2004).....	120
<b>Tableau n°18</b> :Les caractéristiques des quatre (04) émissions d'actions réalisées sur le marché financier algérien.....	162
<b>Tableau n°19</b> :Le marché des obligations corporatives cotées.....	163
<b>Tableau n°20</b> _: Le marché des obligations corporatives non cotées.....	164

<b>Tableau n°21</b> : La capitalisation boursière de la SGBV en milliards de DA.....	166
<b>Tableau n°22</b> : La capitalisation boursière des trois (03) places maghrébines .....	168
<b>Tableau n°23</b> : La capitalisation boursière % du PIB des marchés maghrébins .....	169
<b>Tableau n°24</b> : Le calcul du taux de rotation de la bourse d'Alger.....	178
<b>Tableau n°25</b> : Le calcul du taux de rotation de la bourse de Tunis.....	178
<b>Tableau n°26</b> : Le calcul du taux de rotation de la bourse de Casablanca.....	179
<b>Tableau n° 27</b> : Les différents niveaux des cours d'actions des trois (03) entreprises cotées en bourse.....	180
<b>Tableau n°28</b> : Evolution des résultats de la SICAV CELIM.....	184
<b>Tableau n°29</b> : Forme juridique de l'échantillon.....	196
<b>Tableau n°30</b> : Capital social des entreprises.....	197
<b>Tableau n°31</b> : Recours des entreprises au financement externe.....	198
<b>Tableau n°32</b> : Les différents modes de financement.....	199
<b>Tableau n°33</b> : Rendements du marché obligataire.....	200
<b>Tableau n°34</b> : Recours au crédit bancaire ou marché financier à l'avenir en cas de besoin de financement.....	201
<b>Tableau n°35</b> : le non recours des entreprises au marché financier est dû à ses insuffisances.....	203
<b>Tableau n°36</b> : Entraves empêchant le recours des entreprises au financement direct.....	204
<b>Tableau n° 37</b> : Le niveau des frais d'introduction à la Bourse d'Alger.....	205
<b>Tableau n° 38</b> : Le niveau des frais de transaction à la Bourse d'Alger.....	206
<b>Tableau n° 39</b> : Attractivité de la fiscalité sur les produits des valeurs mobilières à la BA....	207

## Liste des graphiques et schémas :

### Liste des graphiques :

<b>Graphique n°01</b> : Evolution du financement par les marchés des capitaux et par endettement bancaire dans le monde.....	32
<b>Graphique n°02</b> : Evolution des crédits à l'économie en milliards de DA.....	73
<b>Graphique n°03</b> : Evolution des contreparties de la masse monétaire.....	78
<b>Graphique n°04</b> : Le marché des obligations corporatives cotées.....	163
<b>Graphique n°05</b> : Le marché des obligations corporatives non cotées.....	164
<b>Graphique n°06</b> : Evolution de la capitalisation boursière à la bourse d'Alger.....	166
<b>Graphique n°07</b> : Evolution de la capitalisation boursière des places maghrébines.....	168
<b>Graphique n°08</b> : Evolution du ratio capitalisation boursière/PIB sur les places maghrébines .....	170
<b>Graphique n°09</b> : Evolution du nombre de sociétés cotées sur les trois places maghrébines.....	171
<b>Graphique n°10</b> : Evolution du volume et de la valeur transigée sur le compartiment actions de la SGBV.....	172
<b>Graphique n°11</b> : Evolution du déséquilibre entre l'offre et la demande de titres.....	174
<b>Graphique n°12</b> : Evolution entre l'offre et la demande du titre SAIDAL.....	175
<b>Graphique n°13</b> : Evolution entre l'offre et la demande du titre AURASSI.....	176
<b>Graphique n°14</b> : Evolution entre l'offre et la demande du titre ERIAD.....	177
<b>Graphique n°15</b> : Evolution des cours moyens de l'action ERIAD SETIF.....	181
<b>Graphique n°16</b> : Evolution des cours moyens de l'action SAIDAL.....	181
<b>Graphique n°17</b> : Evolution des cours moyens de l'action EL AURASSI.....	182
<b>Graphique n°18</b> : Evolution des résultats de la SICAV CELIM.....	185
<b>Graphique n°19</b> : Forme juridique de l'échantillon.....	196
<b>Graphique n°20</b> : Capital social des entreprises.....	197

<b>Graphique n°21:</b> Recours des entreprises au financement externe.....	198
<b>Graphique n°22 :</b> Les différents modes de financement.....	199
<b>Graphique n°23 :</b> Rendements du marché obligataire.....	200
<b>Graphique n°24 :</b> Recours au crédit bancaire à l’avenir en cas de besoin de financement.....	201
<b>Graphique n°25 :</b> Recours au marché financier à l’avenir en cas de besoin de financement.....	201
<b>Graphique n°26 :</b> Recours au crédit bancaire ou marché financier à l’avenir en cas de besoin de financement.....	202
<b>Graphique n°27 :</b> Le non recours au marché financier est du à ses insuffisances.....	203
<b>Graphique n° 28 :</b> Entraves empêchant le recours des entreprises au financement direct.....	204
<b>Graphique n°29 :</b> Le niveau des frais d’introduction à la Bourse d’Alger.....	205
<b>Graphique n° 30 :</b> Le niveau des frais de transaction à la Bourse d’Alger.....	206
<b>Graphique n° 31 :</b> Attractivité de la fiscalité sur les produits des valeurs mobilières à la BA.....	207
 <b>Liste des schémas :</b>	
<b>Schéma n°01 :</b> Le circuit de financement indirect (intermédié).....	18
<b>Schéma n°02 :</b> Les différents modes de financement de l’économie.....	20
<b>Schéma n°03 :</b> Macrostructure du système bancaire algérien.....	70
<b>Schéma n°04:</b> Les actions d’accompagnement pour la mise en place d’un marché des capitaux.....	135
<b>Schéma n° 05 :</b> Le système algérien mis en place pour l’organisation du marché boursier.....	137

### Liste des abréviations

Abréviations	Significations
A	Autofinancement
ABF	Agent à besoin de financement
ACF	Agent à capacité de financement
ALTOUR	Société Algérienne du Tourisme et de l'Hôtellerie
ANB	agents non bancaires
BAD	Banque Algérienne de Développement
BADR	La Banque de l'Agriculture et de Développement Rural
BCA	Banque Centrale d'Algérie
B.C.I.A	Banque du Commerce et d'Industrie d'Algérie
BD	bénéfices distribués
BDL	Banque des Collectivités Locales
B.E.A	Banque Extérieure d'Algérie
BN	Bénéfice Net
BNA	Banque Nationale d'Algérie
BND	Bénéfices Non Distribués
BOC	Bulletin Officiel de la Cote
BTA	Bons du Trésor Assimilable
BTC	Bons du Trésor en Comptes Courants
BVM	Bourse des Valeurs Mobilières
C	Charges
CAD	La Caisse Algérienne de Développement
CMC	Conseil de la Monnaie et du Crédit
CNC	conseil national de crédit
CNEP	Développement la Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance
CNPE	Conseil National de Participations d'Etat
COSOB	Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse
CPA	Crédit Populaire d'Algérie
C.P.R	Caisse parisienne de réescompte
DGT	Direction Générale du Trésor
EPE	Entreprise Publique Economique
FCP	fonds communs de placement
FMI	Fond Monétaire International
FNI	Fond National d'Investissement
IBS	Impôt sur le bénéfice des sociétés
IOB	Intermédiaires en Opérations de Bourse
MENA	Middle East and North African
OAT	Obligations Assimilables du Trésor

ONCC	Office National des Congrès et des Conférences
OPA	Offre Publique d'Achat
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
OPE	Offre Publique d'Echange
OPV	Offre Publique de Vente
P	Produits
PA	Provisions pour Amortissements
P.A.S	Programme d'Ajustement Structurel
PIB	Produit Intérieur Brut
PNC	Plan National du Crédit
PVD	Pays en Voie de Développement
SARL	Société A Responsabilité Limitée
SGBV	Société de Gestion de la Bourse des Valeurs
SICAV	Sociétés d'Investissement à Capital Variable
SNC	Société en Nom Collectif
SONATOUR	Société Nationale du Tourisme et de l'Hôtellerie
SPA	Société Par Actions
SVM	Société de Valeurs Mobilières
SVT	Les Spécialistes en Valeurs du Trésor
TCC	Teneurs de Comptes-Conservateurs de titres
TMP	Taux Moyen Pondéré
VT	Valeurs du Trésor

# ANNEXES

# ANNEXE 1

## L O I S



### **Loi n° 90-10 du 14 avril 1990 relative à la monnaie et au crédit.**

Le Président de la République,

Vu la Constitution et notamment ses articles 17, 28, 30, 74-7°, 81-5°, 92, 115-16° et 123 ;

Vu la loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 portant création et fixant les statuts de la Banque centrale d'Algérie ;

Vu la loi n° 64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale ;

Vu la loi 65-93 du 8 avril 1965 portant loi de finances complémentaire pour 1965, notamment son article 5 ;

Vu l'ordonnance n° 65-320 du 31 décembre 1965 portant loi de finances pour 1966 et notamment son article 8, 1<sup>er</sup> alinéa, in fine ;

Vu l'ordonnance n° 66-154 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code de procédure civile ;

Vu l'ordonnance n° 66-155 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code de procédure pénale ;

Vu l'ordonnance n° 66-156 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code pénal ;

Vu l'ordonnance n° 69-107 du 31 décembre 1969 portant loi de finances pour 1970 et notamment ses articles 14 à 17 et 26 à 35 ;

Vu l'ordonnance n° 70-93 du 31 décembre 1970 portant loi de finances pour 1971 et notamment ses articles 5 à 8 et 20 à 25 ;

Vu l'ordonnance n° 71-86 du 31 décembre 1971 portant loi de finances pour 1972 et notamment ses articles 23 à 26 et 28 à 32 ;

Vu l'ordonnance n° 72-68 du 29 décembre 1972 portant loi de finances pour 1973 et notamment ses articles 5 et 25 ;

Vu l'ordonnance n° 73-64 du 28 décembre 1973 portant loi de finances pour 1974 et notamment ses articles 5, 7, 8 et 14 ;

Vu l'ordonnance n° 74-116 du 31 décembre 1974 portant loi de finances pour 1975 et notamment ses articles 3, 6, 7 et 20 ;

Vu l'ordonnance n° 75-58 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code civil ;

Vu l'ordonnance n° 75-59 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code de commerce ;

Vu l'ordonnance n° 75-93 du 31 décembre 1975 portant loi de finances pour 1976 et notamment ses articles 3 et 5 à 7 ;

Vu la loi n° 78-13 du 31 décembre 1978 portant loi de finances pour 1979 et notamment ses articles 5 et 6 ;

Vu la loi n° 79-09 du 31 décembre 1979 portant loi de finances pour 1980 et notamment ses articles 5 à 7 ;

Vu la loi n° 80-12 du 31 décembre 1980 portant loi de finances pour 1981 et notamment son article 22 ;

Vu la loi n° 81-13 du 27 décembre 1981 portant loi de finances pour 1982 et notamment ses articles 5 à 7 ;

Vu la loi n° 82-14 du 30 décembre 1982 portant loi de finances pour 1983 et notamment ses articles 5, 25, 27 à 29 ;

Vu la loi n° 83-19 du 18 décembre 1983 portant loi de finances pour 1984 et notamment ses articles 5 à 8 ;

Vu la loi n° 84-16 du 30 juin 1984 relative au domaine national ;

Vu la loi n° 84-17 du 16 juillet 1984, modifiée et complétée, relative aux lois de finances ;

Vu la loi n° 84-21 du 21 décembre 1984 portant loi de finances pour 1985 et notamment ses articles 9, 10 et 22 ;

Vu la loi n° 85-09 du 26 décembre 1985 portant loi de finances pour 1986 et notamment son article 4 ;

Vu la loi n° 86-12 du 19 août 1986, modifiée et complétée, relative au régime des banques et du crédit ;

Vu la loi n° 86-15 du 29 décembre 1986 portant loi de finances pour 1987 et notamment son article 4 ;

Vu la loi n° 87-20 du 23 décembre 1987 portant loi de finances pour 1988 et notamment son article 4 ;

Vu la loi n° 88-01 du 12 janvier 1988 portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques ;

Vu la loi n° 88-02 du 12 janvier 1988, modifiée et complétée, relative à la planification ;

Vu la loi n° 88-03 du 12 janvier 1988 relative aux fonds de participation ;

Vu la loi n° 88-06 du 12 janvier 1988 modifiant et complétant la loi n° 86-12 du 19 août 1986 relative au régime des banques et du crédit ;

Vu la loi n° 88-30 du 19 juillet 1988 portant loi de finances complémentaire pour 1988 ;

Vu la loi n° 88-33 du 31 décembre 1988 portant loi de finances pour 1989 et notamment son article 4 ;

Vu la loi n° 89-26 du 31 décembre 1989 portant loi de finances pour 1990 et notamment ses articles 4, 150 et 154 ;

Vu la loi n° 89-27 du 31 décembre 1989 portant plan national pour 1990 et notamment ses articles 4, 7, 9 à 11 et 28 à 30 ;

Après adoption par l'Assemblée populaire nationale ;

**Promulgue la loi dont la teneur suit :**

## LIVRE I

### DE LA MONNAIE

Article 1er. — L'unité monétaire de la République algérienne démocratique et populaire est le dinar algérien, en abrégé D.A.

Le dinar est divisé en cent parts dénommées centimes, en abrégé CTS.

Art. 2. — La loi fixe la valeur du dinar dans le respect des accords internationaux.

Art. 3. — La monnaie fiduciaire est représentée par des billets de banque et des pièces de monnaie métallique.

Art. 4. — Le privilège d'émettre sur le territoire national des billets de banque et des pièces de monnaie métallique appartient à l'Etat.

L'exercice de ce privilège est délégué, à titre exclusif, à la Banque centrale qui est régie par les dispositions du titre II du livre II de la présente loi.

Art. 5. — Sont déterminés par voie de règlement pris par la Banque centrale :

— l'émission des billets de banque et des pièces de monnaie métallique ;

— les signes reconnaissables d'un billet de banque ou d'une pièce de monnaie métallique, notamment leur valeur faciale, dimensions, type et autres caractéristiques ;

— les conditions et modalités de contrôle de la fabrication et de destruction des billets de banque et des pièces de monnaie métallique.

Art. 6. — Les billets de banque et les pièces de monnaie métallique émis par la Banque centrale ont seuls cours légal à l'exclusion de tous autres. Ils ont pouvoir libératoire illimité.

Toutefois, les limites des montants dans lesquelles les pièces de monnaie métallique sont obligatoirement acceptées en paiement par toute personne autre que les caisses publiques, la Banque centrale et les établissements de crédit sont déterminées par voie de règlement pris par la Banque centrale.

Art. 7. — En cas de retrait de la circulation de billets de banque ou de pièces de monnaie métallique, les billets de banque et pièces de monnaie métallique visés par la mesure de retrait et non présentés à l'échange dans un délai de dix (10) ans perdent leur pouvoir libératoire. Leur contre-valeur est acquise au trésor public.

Art. 8. — Aucune opposition ne peut être signifiée à la Banque centrale à l'occasion de la perte, du vol, de la destruction ou de la saisie des billets de banque ou pièces de monnaie métallique émis par elle.

Art. 9. — Il est interdit à quiconque d'émettre, de mettre en circulation ou d'accepter :

— tout instrument libellé en dinars algériens destinés à servir de moyen de paiement au lieu de la monnaie nationale ;

— toute obligation à vue au porteur non productive d'intérêts, même libellée en monnaie étrangère.

Art. 10. — La contrefaçon et la falsification de billets de banque ou de pièces de monnaie métallique ainsi que l'introduction, l'usage, la vente, le colportage et la distribution de tels billets de banque ou de pièces contrefaits ou falsifiés, émis par la Banque centrale ou par toute autre autorité monétaire légale étrangère, seront sanctionnés conformément à l'article 197 du code pénal.

## LIVRE II

### STRUCTURE, ORGANISATION ET OPERATIONS DE LA BANQUE CENTRALE

#### TITRE I

#### DISPOSITIONS GENERALES

Art. 11. — La Banque centrale est un établissement national doté de la personnalité civile et de l'autonomie financière ; elle est régie par les dispositions ci-après.

Art. 12. — La Banque centrale est dénommée, dans ses relations avec les tiers, Banque d'Algérie.

Art. 13. — La Banque centrale est réputée commerçante dans ses relations avec les tiers.

Elle est régie par les dispositions de la législation commerciale dans la mesure où il n'y est pas dérogé par les lois qui lui sont propres.

Elle n'est pas soumise à l'enregistrement au registre du commerce.

Elle n'est pas soumise aux prescriptions légales ou réglementaires concernant la comptabilité publique de l'Etat ni au contrôle de la Cour des comptes ; elle suit les règles ordinaires de la comptabilité commerciale.

Elle n'est pas soumise aux dispositions de la loi n° 88-01 du 12 janvier 1988 portant loi d'orientation sur les entreprises publiques économiques.

Art. 14. — Le capital initial de la Banque centrale est constitué par une dotation entièrement souscrite par l'Etat et dont le montant est fixé par la loi.

Le capital de la Banque centrale peut être augmenté par incorporation de réserves, sur délibération du conseil d'administration approuvée par décret.

Art. 15. — Le siège de la Banque centrale est à Alger.

Art. 16. — La Banque centrale établit en Algérie des succursales ou des agences dans toutes les localités où elle le juge utile.

Art. 17. — La Banque centrale peut avoir des correspondants et des représentants partout où elle l'estime nécessaire.

Art. 18. — La dissolution de la Banque centrale ne peut être prononcée que par une loi qui fixera les modalités de la liquidation.

## TITRE II

### GESTION ET SURVEILLANCE DE LA BANQUE CENTRALE

Art. 19. — La direction, l'administration et la surveillance de la Banque centrale sont assurées, respectivement par un Gouverneur assisté de trois vice-gouverneurs, le conseil de la monnaie et du crédit et deux censeurs.

Le conseil de la monnaie et du crédit, ci-après appelé « le conseil » agit tant comme conseil d'administration de la Banque centrale que comme organisme administratif édictant les normes monétaires, financières et bancaires.

#### Chapitre I

##### Le Gouverneur et les vice-gouverneurs

Art. 20. — Le Gouverneur est nommé par décret du Président de la République.

Art. 21. — Les vice-gouverneurs sont nommés par décret du Président de la République qui précise le rang de chacun d'eux.

Chaque année et d'office, le rang de chacun des vice-gouverneurs fera l'objet de permutation dans l'ordre contraire du rang établi par le décret de nomination.

Art. 22. — Le Gouverneur est nommé pour une durée de six (6) ans.

Chacun des vice-gouverneurs est nommé pour une durée de cinq (5) ans.

Les mandats du Gouverneur et des vice-gouverneurs sont renouvelables une seule fois.

En cas d'incapacité dûment constatée ou de faute lourde, le Gouverneur et chacun des vice-gouverneurs sont relevés de leur fonction par décret du Président de la République.

Ils ne sont pas soumis aux règles de la fonction publique.

Art. 23. — Les fonctions de Gouverneur et de vice-gouverneur sont incompatibles avec tout mandat législatif, toute charge gouvernementale et toute fonction publique.

Ils ne peuvent exercer quelque activité, profession ou fonction que ce soit durant leur mandat, à l'exception de la représentation de l'Etat auprès d'institutions publiques internationales de caractère financier, monétaire ou économique.

Ils ne peuvent emprunter aucun montant auprès de quelque institution que ce soit, algérienne ou étrangère et aucun engagement revêtu de la signature de l'un d'eux ne peut être admis dans le portefeuille de la Banque centrale, ni dans celui de toute banque opérant en Algérie.

Art. 24. — Le traitement du Gouverneur et des vice-gouverneurs ainsi que tous autres avantages sont fixés par décret. Ils sont à la charge de la Banque centrale.

Art. 25. — Durant une période de deux (2) ans après la fin de leur mandat, le Gouverneur et les vice-gouverneurs ne peuvent gérer ou entrer au service d'un établissement soumis à l'autorité ou au contrôle de la Banque centrale, ou d'une société dominée par un tel établissement ni servir de mandataire ou de conseiller à de tels établissements ou sociétés.

Art. 26. — Sauf cas de révocation pour cause de faute lourde, lors de la fin de leurs mandats, le Gouverneur et les vice-gouverneurs et, éventuellement, leurs héritiers, reçoivent une indemnité égale au traitement de deux (2) ans qui est à la charge de la Banque centrale et ce, à l'exclusion de tout autre montant versé par cette dernière.

**Art. 27.** — En cas de vacance du poste du Gouverneur ou d'empêchement de ce dernier, il est remplacé par le premier vice-gouverneur et, en cas d'empêchement ou de vacance de poste de ce dernier, par son suivant selon le rang établi conformément à l'alinéa 2 de l'article 21.

**Art. 28.** — Le Gouverneur assume la direction des affaires de la Banque centrale.

Il prend toutes mesures d'exécution et accomplit tous actes dans le cadre de la loi.

Le Gouverneur signe au nom de la Banque centrale toutes conventions, les comptes-rendus d'exercice, les bilans et les comptes de profits et pertes.

Il représente la Banque centrale auprès des pouvoirs publics, des autres banques centrales, des organismes financiers internationaux et d'une façon générale, auprès des tiers.

Les actions judiciaires sont intentées et défendues à sa poursuite et diligence. Il prend toutes mesures d'exécution et toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

Il procède à toutes acquisitions et aliénations immobilières et mobilières.

Il organise les services de la Banque centrale et en définit les tâches.

Il établit, en accord avec le conseil, le statut du personnel de la Banque centrale conformément aux dispositions légales en vigueur.

Dans les conditions prévues par ce statut, il recrute, nomme à leur poste, fait avancer en grade, révoque et destitue les agents de la Banque centrale.

Il désigne les représentants de la Banque centrale au sein des conseils d'autres institutions lorsqu'une telle représentation est prévue.

Il est consulté par le Gouvernement chaque fois que celui-ci doit délibérer sur des questions intéressant la monnaie ou le crédit ou pouvant avoir des répercussions sur la situation monétaire.

**Art. 29.** — Le Gouverneur détermine les attributions de chacun des vice-gouverneurs et précise leurs pouvoirs.

**Art. 30.** — Le Gouverneur peut donner délégation de signature à des agents de la Banque centrale.

Il peut également, pour les besoins du service, constituer des mandataires spéciaux appartenant aux cadres de la Banque centrale.

**Art. 31.** — Le Gouverneur peut s'assurer la collaboration de conseillers techniques n'appartenant pas aux cadres de la Banque centrale et constituer parmi eux, pour les besoins du service, des mandataires spéciaux pour une durée limitée et des affaires déterminées.

## Ghapiire II

### Le conseil de la monnaie et du crédit

#### Section 1

#### *Composition du conseil, convocation aux réunions, quorum et majorité nécessaires pour les décisions*

**Art. 32.** — Le conseil est composé :

- du Gouverneur comme président,
- des trois vice-gouverneurs comme membres,
- de trois fonctionnaires, du grade le plus élevé, désignés par décret du Chef du gouvernement en raison de leur compétence en matière économique et financière. Trois suppléants sont désignés pour remplacer, le cas échéant, les fonctionnaires précités.

**Art. 33.** — En cas d'absence du Gouverneur, le conseil est présidé par le vice-gouverneur qui le remplace.

**Art. 34.** — En cas d'absence ou de vacance de leurs fonctions, les trois fonctionnaires sont remplacés par leurs suppléants.

**Art. 35.** — Dans l'exercice de leurs fonctions de membres du conseil, les trois fonctionnaires et leurs remplaçants sont indépendants des administrations auxquelles ils appartiennent, délibèrent et votent en toute liberté.

**Art. 36.** — Le conseil détermine les jetons de présence des trois hauts fonctionnaires ainsi que les conditions dans lesquelles leurs frais éventuels de déplacement et de séjour leur sont remboursés.

**Art. 37.** — Le Gouverneur convoque et préside le conseil, il en arrête l'ordre du jour.

La présence de quatre au moins des membres du conseil est nécessaire pour la tenue de ses réunions.

**Art. 38.** — Les décisions sont prises à la majorité simple des voix ; en cas d'égalité, la voix de la personne qui préside est prépondérante.

**Art. 39.** — Aucun conseiller ne peut donner mandat pour être représenté aux réunions du conseil.

**Art. 40.** — Le conseil se réunit au moins une fois par mois sur convocation de son président.

Le président doit réunir le conseil si trois conseillers le demandent.

Art. 41. — Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi, et hors les cas où ils sont appelés à témoigner en justice en matière pénale, les membres du conseil ne peuvent se livrer à aucune divulgation des faits ou renseignements dont ils ont connaissance, directement ou indirectement, en raison de leurs fonctions.

La même obligation est imposée à toute personne à laquelle le conseil a recours à un titre quelconque en vue de l'exercice de sa mission.

### Section 2

#### *Attributions en tant que conseil d'administration de la Banque centrale*

Art. 42. — Le conseil dispose des pouvoirs les plus étendus pour l'administration de la Banque centrale dans les limites de la présente loi.

Le conseil peut constituer en son sein des comités consultatifs dont il fixe la compétence, la composition et les règles de fonctionnement. Il peut consulter toute institution et toute personne.

Art. 43. — Le conseil délibère sur l'organisation générale de la Banque centrale et sur l'établissement ou la suppression des succursales et agences.

Il approuve le statut du personnel et le régime de rémunération des agents de la Banque centrale.

Il arrête les règlements applicables à la Banque centrale.

Il délibère à l'initiative du Gouverneur sur toutes conventions.

Il statue sur les acquisitions et aliénations immobilières et mobilières ainsi que sur l'opportunité des actions judiciaires à engager par le Gouverneur au nom de la Banque centrale, sous réserve des pouvoirs du Gouverneur comme président de la commission bancaire.

Il autorise les compromis et transactions.

Il détermine les conditions et la forme dans lesquelles la Banque centrale établit et arrête ses comptes.

Il arrête chaque année le budget de la Banque centrale et en cours d'exercice, y apporte les modifications jugées nécessaires.

Il arrête la répartition des bénéfices dans les conditions prévues ci-après et approuve le projet de compte-rendu annuel que le Gouverneur adresse en son nom au Président de la République.

Il détermine les conditions de placement des fonds propres de la Banque centrale.

Il lui est rendu compte de toutes les affaires concernant la gestion de la Banque centrale.

### Section 3

#### *Attributions en tant qu'autorité monétaire édicte des normes et en assurant l'exécution; voies de recours contre ses décisions*

Art. 44. — Le conseil de la monnaie et du crédit est investi de pouvoirs en tant qu'autorité monétaire qu'il exerce, dans le cadre de la présente loi, en édicte des règlements bancaires et financiers concernant :

a — l'émission de la monnaie, comme prévu aux articles 4 et 5 de la présente loi, ainsi que sa couverture,

b — les normes et conditions des opérations de la Banque centrale, notamment en ce qui concerne l'escompte, la pension et le gage des effets publics et privés et les opérations sur métaux précieux et devises,

c — les objectifs en matière d'évolution des différentes composantes de la masse monétaire et du volume du crédit,

d — les chambres de compensation,

e — les conditions d'établissement des banques et des établissements financiers ainsi que celles de l'implantation de leurs réseaux,

f — les conditions d'ouverture en Algérie de bureaux de représentation de banques et d'établissements financiers étrangers,

g — les normes et ratios applicables aux banques et aux établissements financiers, notamment en matière de couverture et de répartition des risques, de liquidité et de solvabilité,

h — la protection de la clientèle des banques et des établissements financiers, notamment en matière d'opérations avec cette clientèle,

i — les normes et règles comptables applicables aux banques et aux établissements financiers ainsi que les modalités et délais de communications des comptes, états comptables, statistiques et situations à tous ayants-droit, et notamment à la Banque centrale,

j — les conditions techniques d'exercice des professions de conseil et de courtage en matière bancaire et financière,

k — la réglementation des changes et l'organisation du marché des changes,

l — tous autres règlements prévus par la loi.

Art. 45. — Le conseil prend les décisions individuelles suivantes :

A) autorisation, modification et retrait de l'agrément des banques et établissements financiers algériens et étrangers,

B) autorisation d'ouverture de bureaux de représentation de banques et d'établissements financiers étrangers,

C) délégation de pouvoirs en matière d'application de la réglementation des changes,

D) celles concernant l'application des règlements édictés conformément à l'article 44.

Art. 46. — Les projets de règlements à édicter en vertu de l'article 44 sont communiqués, dans les deux (2) jours de leur approbation par le conseil, au ministre chargé des finances qui dispose d'un délai de trois (3) jours pour en demander la modification et communiquer celle-ci au Gouverneur.

Si le ministre chargé des finances ne demande pas la modification dans le délai précité, le règlement devient exécutoire.

Lorsque le ministre chargé des finances demande la modification, le Gouverneur doit réunir le conseil dans un délai de deux (2) jours et lui soumettre la modification proposée.

La nouvelle décision du conseil, quelle qu'elle soit, est exécutoire.

Art. 47. — Le texte du règlement devenu exécutoire est promulgué par le Gouverneur et publié au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Les règlements sont opposables aux tiers dès leur publication au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

En cas d'urgence, ils peuvent être publiés dans deux quotidiens paraissant à Alger et deviennent alors opposables aux tiers dès l'accomplissement de cette formalité.

Art. 48. — Les règlements promulgués et publiés, comme il est dit à l'article 47, ne peuvent faire l'objet que d'un recours en annulation devant la chambre administrative de la Cour suprême.

Ce recours en annulation ne peut être formé que par le ministre chargé des finances.

Sous peine de forclusion, le recours doit être présenté dans un délai de soixante (60) jours à dater de la publication.

Les recours ne sont pas suspensifs d'exécution.

Art. 49. — Les décisions individuelles prises conformément à l'article 45 sont promulguées par le Gouverneur.

Celles prises en vertu des alinéas A, B et C de l'article 45 sont publiées au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire. Les autres sont notifiées aux requérants et aux intéressés par lettre recommandée ou contre récépissé ou conformément au code de procédure civile.

Toutes ces décisions sont exécutoires dès leur publication ou leur notification.

Art. 50. — Seul un recours en annulation est ouvert contre les décisions prises en vertu de l'article 45.

Seules les personnes physiques et morales directement visées par la décision peuvent former le recours.

Sous peine de forclusion, le recours doit être présenté dans les soixante (60) jours à dater de la publication ou de la notification de la décision, sous réserve des dispositions de l'article 132 de la présente loi.

La chambre administrative de la Cour suprême est seule compétente pour connaître des recours.

Les recours ne sont pas suspensifs d'exécution.

### Chapitre III

#### Surveillance et contrôle

Art. 51. — La surveillance de la Banque centrale est exercée par deux censeurs nommés par décret du Président de la République sur proposition du ministre chargé des finances. Les deux (2) censeurs doivent être obligatoirement choisis parmi le personnel de rang élevé dans la hiérarchie administrative du ministère chargé des finances et doivent avoir des connaissances, notamment comptables, leur permettant d'exercer leur mission.

Il est mis fin au mandat des censeurs par décret du Président de la République pris sur proposition du ministre chargé des finances.

Les prescriptions de l'article 41 sont applicables aux censeurs.

Art. 52. — Les fonctions de censeurs sont gratuites. Toutefois, les conditions dans lesquelles les censeurs peuvent être remboursés de leurs frais éventuels de déplacement et de séjour ainsi que des autres frais engagés à l'occasion de leur mission, seront précisées par voie réglementaire.

Art. 53. — Les censeurs exercent une surveillance générale sur tous les services et toutes les opérations de la Banque centrale.

La mission des censeurs ne porte pas sur les décisions du conseil prises en application des articles 44 et 45.

Les censeurs peuvent opérer conjointement ou séparément les vérifications ou contrôles qu'ils estiment opportuns.

Ils assistent aux séances du conseil, siégeant comme conseil d'administration, avec voix consultative.

Ils informent le conseil du résultat des contrôles qu'ils ont effectués.

Ils peuvent présenter au conseil toutes propositions ou remarques qu'ils jugent utiles. Si leurs propositions ne sont pas adoptées, ils peuvent en requérir la transcription sur le registre des délibérations.

Ils en informent le ministre chargé des finances.

Ils vérifient, dans les mêmes conditions que les commissaires aux comptes, les comptes en fin d'exercice avant qu'ils ne soient arrêtés par le conseil et, dans les quinze (15) jours de la date où ces comptes ont été mis à leur disposition, font rapport à ce dernier sur leurs vérifications et, éventuellement, les amendements qu'ils proposent.

Art. 54. — Les censeurs adressent au ministre chargé des finances un rapport sur les comptes de fin d'exercice dans les trois (3) mois de la clôture de celui-ci, copie de ce rapport est communiquée au Gouverneur.

Le ministre peut leur demander à tout moment des rapports sur des questions déterminées.

### TITRE III

## ATTRIBUTIONS ET OPERATIONS DE LA BANQUE CENTRALE

### Chapitre I

#### Dispositions générales

Art. 55. — La Banque centrale a pour mission de créer et de maintenir dans le domaine de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement ordonné de l'économie nationale, en promouvant la mise en œuvre de toutes les ressources productives du pays, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie.

A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les

moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de régulariser le marché des changes.

Art. 56. — La Banque centrale est consultée par le Gouvernement sur tout projet de loi et de texte réglementaire relatif aux finances ou à la monnaie.

Elle peut proposer au Gouvernement toute mesure qui, de l'avis du Gouverneur ou du conseil, est de nature à exercer une action favorable sur la balance des paiements, le mouvement des prix, la situation des finances publiques et, d'une façon générale, le développement de l'économie nationale.

Elle informe le Gouvernement de tout fait qui, de l'avis du Gouverneur ou du conseil, peut porter atteinte à la stabilité monétaire.

Elle peut demander aux établissements bancaires, aux organismes de crédit et aux administrations financières de lui fournir toutes statistiques et informations qu'elle juge utiles pour connaître l'évolution de la conjoncture économique, de la monnaie, du crédit, de la balance des paiements et de l'endettement extérieur.

Elle définit les modalités des opérations de crédit avec l'étranger, les autorise et centralise toutes les informations utiles au contrôle et au suivi des engagements financiers envers l'étranger.

Art. 57. — La Banque centrale assiste le Gouvernement et ses représentants dans leurs relations avec les institutions financières multilatérales et internationales. Elle peut représenter le Gouvernement tant auprès de ces institutions qu'au sein des conférences internationales.

Elle participe aux négociations de prêts ou emprunts extérieurs conclus pour le compte de l'Etat et peut représenter celui-ci dans lesdites négociations.

Elle participe à la négociation des accords internationaux de paiement, de change et de compensation et est chargée de leur exécution. Elle conclut tout arrangement technique relatif aux modalités pratiques de réalisation desdits accords.

L'exécution éventuelle de ces accords par la Banque centrale s'effectue pour le compte de l'Etat qui en assume les risques, frais, commissions, intérêts et charges quelconques et garantit à la Banque centrale le remboursement de toute perte de change ou autre qu'elle pourrait subir à cette occasion, ainsi que le remboursement de tout découvert ou avance qu'elle serait amenée à consentir en application de ces accords et dans les limites de ceux-ci.

## Chapitre 2

## Emission de la monnaie

Art. 58. — La Banque centrale émet gratuitement la monnaie fiduciaire dans les conditions précisées ci-dessous.

Elle contribue à l'émission de la monnaie scripturale, la contrôle et la régle.

Art. 59. — La monnaie ne peut être émise par la Banque centrale que dans les conditions de couverture qui seront déterminées par règlement pris conformément à l'alinéa A de l'article 44.

La couverture de la monnaie ne peut comprendre que les éléments suivants :

- 1) lingots et monnaies d'or,
- 2) devises étrangères,
- 3) bons du Trésor algérien,
- 4) effets en réescompte, en pension ou en gage.

## Chapitre III

## Opérations

## Section 1

## Opérations sur or

Art. 60. — La réserve d'or dont dispose la Banque centrale est la propriété de l'Etat qui lui a donné mandat permanent de l'affecter en garantie de la monnaie et d'effectuer pour lui les opérations décrites ci-après.

Art. 61. — La Banque centrale peut effectuer toutes opérations sur or, notamment achat, vente, prêt et gage, au comptant ou à terme.

Art. 62. — La Banque centrale réalise toutes ses opérations sur or pour compte du Trésor qui en retire les bénéfices et en supporte les pertes éventuelles.

Art. 63. — L'Etat ne peut disposer des résultats des opérations sur or.

Art. 64. — Tous les avoirs en or de l'Etat se trouvant ou qui se trouveront à la disposition de la Banque centrale, sont affectés à la couverture de la monnaie.

## Section 2

## Opérations sur devises

Art. 65. — La Banque centrale peut acheter, vendre, escompter, réescompter, mettre en pension, donner ou prendre en gage, mettre ou recevoir en dépôt tous instruments de paiement libellés en monnaies étrangères ainsi que tous avoirs en monnaies étrangères. Elle

gère et place ses réserves de change. Elle ouvre des comptes en devises aux sociétés mentionnées à l'article 192 de la présente loi.

Art. 66. — Le règlement prévu à l'article 59 déterminera celles des réserves de change affectées à la couverture de la monnaie, les autres réserves de change seront affectées à la stabilisation du cours des changes ou au soutien de la dette publique extérieure.

Art. 67. — Dans le cadre de la gestion des réserves de change, la Banque centrale peut contracter des emprunts et souscrire à des instruments financiers, libellés en monnaie étrangère, et régulièrement cotés en première catégorie sur les places financières internationales.

Art. 68. — L'article 61 reçoit application en matière d'opérations sur devises ; il en est de même de l'article 64, sauf en ce qui concerne la stabilisation du cours des changes et l'amortissement de la dette publique.

## Section 3

## Réescompte et crédit aux banques et établissements financiers

Art. 69. — La Banque centrale peut réescompter ou prendre en pension aux banques et établissements financiers des effets sur l'Algérie ou sur l'étranger, représentatifs d'opérations commerciales et engageant la signature d'au moins trois personnes physiques ou morales notoirement solvables dont celle du cédant.

Ces effets ne doivent pas avoir plus de six (6) mois à courir. Une des signatures peut être remplacée par une des garanties énumérées ci-après :

- warrants ;
- récépissés de marchandises ;
- connaissements de marchandises exportées d'Algérie, à ordre et accompagnées des documents d'usage.

Art. 70. — La Banque centrale peut réescompter pour des périodes de six (6) mois au maximum ou prendre en pension aux banques et établissements financiers, les effets de financement portant la signature d'au moins deux personnes physiques ou morales notoirement solvables dont celle du cédant et créés en représentation de crédits de campagne ou de crédits de trésorerie.

Ces réescomptes sont renouvelables sans que la durée totale du concours de la Banque centrale puisse excéder douze (12) mois.

Art. 71. — La Banque centrale peut réescompter aux banques et établissements financiers pour des périodes de six (6) mois au maximum ou prendre en pension les effets créés en représentation de crédits à moyen terme.

Ces réescomptes sont renouvelables, mais pour une période ne pouvant excéder trois (03) années. Les effets doivent comporter, en dehors de la signature du cédant, deux signatures de personnes physiques ou morales notoirement solvables, dont l'une peut être remplacée par la garantie de l'Etat.

Les crédits à moyen terme doivent avoir l'un des objets suivants :

- a) développement des moyens de production ;
- b) financement d'exportations ;
- c) construction d'immeubles d'habitation.

Ils doivent remplir des conditions établies par le conseil pour être admis auprès de la Banque centrale.

Art. 72. — La Banque centrale peut réaliser les opérations suivantes sur les effets publics émis ou garantis par l'Etat :

a) escompter aux banques et aux établissements financiers des effets ayant au plus trois (3) mois à courir,

b) admettre aux avances à trente (30) jours, escompter à échéance conventionnelle et prendre en pension aux banques et organismes de crédit des effets ayant plus de trois (3) mois à courir,

c) accorder des avances gagées, à concurrence des quotités fixées par le conseil et pour une durée qui ne pourra excéder une année.

En aucun cas, ces opérations ne peuvent être traitées au profit du Trésor ou des collectivités publiques.

Le conseil arrêtera la liste des effets publics admis par la Banque centrale.

Art. 73. — La Banque centrale peut également consentir aux banques et aux établissements financiers des avances sur monnaies et lingots d'or et sur devises étrangères, selon des modalités fixées par le conseil.

En aucun cas, la durée de ces avances ne peut excéder un an.

Art. 74. — La Banque centrale peut accorder aux banques et établissements financiers des crédits en compte courant pour une durée d'un an au plus.

Ces crédits devront être garantis par des gages sur des bons du Trésor algérien, de l'or, des devises étrangères ou des effets admissibles à l'escompte en vertu de l'article 69.

Le crédit doit représenter au maximum 70 % du montant du gage et 50 % de celui-ci s'il est constitué par des effets réescomptables.

Art. 75. — Dans les cas prévus aux articles ci-dessus, l'emprunteur souscrit envers la Banque centrale l'engagement de rembourser à l'échéance le montant du crédit qui lui a été consenti. Cet engagement doit stipuler l'obligation pour l'emprunteur de couvrir la Banque centrale de la fraction du crédit correspondant à la dépréciation qui affecte la valeur de la garantie toutes les fois que cette dépréciation atteint 10 %.

Faute par l'emprunteur de satisfaire à cet engagement, le montant du crédit devient exigible de plein droit.

#### Section 4

##### *Opérations sur le marché monétaire*

Art. 76. — La Banque centrale peut, dans les limites et suivant les conditions fixées par le conseil, intervenir sur le marché monétaire et, notamment, acheter et vendre des effets publics ayant moins de six (6) mois à courir et des effets privés admissibles au réescompte ou aux avances. En aucun cas, ces opérations ne peuvent être traitées au profit du Trésor, ni des collectivités émettrices.

Art. 77. — A aucun moment, le montant total en cours des opérations sur effets publics réalisées par la Banque centrale conformément aux articles précédents ne peut dépasser vingt pour cent (20 %) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours de l'année budgétaire écoulée.

#### Section 5

##### *Concours accordés à l'Etat*

Art. 78. — Sur une base contractuelle, et dans la limite d'un maximum égal à dix pour cent (10 %) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire, la Banque centrale peut consentir au Trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder deux cent quarante (240) jours, consécutifs ou non, au cours d'une année de calendrier. Les découverts autorisés donnent lieu à la perception d'une commission de gestion dont le taux et les modalités sont fixés par le conseil en accord avec le ministre chargé des finances. Ces avances doivent être remboursées avant la fin de chaque exercice.

Art. 79. — La Banque centrale peut escompter ou prendre en pension des traites et obligations cautionnées souscrites à l'ordre des comptables du Trésor et venant à l'échéance dans un délai de trois (3) mois.

Art. 80. — La Banque centrale maintiendra auprès du centre de chèques postaux des avoirs correspondant à ses besoins normalement prévisibles.

### Section 6

#### *Autres opérations avec l'Etat, les collectivités et les organismes publics*

Art. 81. — La Banque centrale est l'agent financier de l'Etat pour toutes ses opérations de caisse, de banque et de crédit.

Elle assure sans frais la tenue du compte courant du trésor et exécute gratuitement toutes opérations données au débit ou au crédit de ce compte. Le solde créditeur du compte courant du Trésor n'est pas productif d'intérêts.

La Banque central<sup>e</sup> assure gratuitement :

— le placement dans le public des emprunts émis ou garantis par l'Etat ;

— le paiement, concurremment avec les caisses publiques, des coupons des titres émis ou garantis par l'Etat.

Art. 82. — La Banque centrale peut assurer :

— pour les collectivités et établissements publics, les opérations prévues à l'article 81 contre rémunération ;

— la garde et la gestion des valeurs mobilières appartenant à l'Etat ;

— le service financier des emprunts de l'Etat, des collectivités et établissements publics ;

— le placement dans le public des emprunts émis par les collectivités et établissements publics ;

— le paiement des coupons des titres émis par les collectivités et établissements publics.

### Section 7

#### *Opérations avec les banques et les établissements financiers*

Art. 83. — La Banque centrale peut réaliser toutes opérations bancaires avec les banques et les établissements financiers opérant en Algérie et avec toute banque centrale étrangère.

Elle ne peut traiter avec les banques opérant à l'étranger que des opérations en devises étrangères.

Art. 84. — Chaque banque opérant en Algérie doit entretenir un compte courant créditeur avec la Banque centrale pour les besoins de la compensation.

Art. 85. — La Banque centrale réalise les opérations mentionnées aux articles 69 à 84 pour son propre compte.

### Section 8

#### *Opérations portant sur les fonds propres de la Banque centrale*

Art. 86. — La Banque centrale peut placer ses fonds propres représentés par ses comptes de capital, de réserve, de provisions à caractère de réserves et d'amortissements :

a) soit en immeubles, conformément aux dispositions de l'article 87 ;

b) soit en titres émis ou garantis par l'Etat ;

c) soit en opérations de financement d'intérêt social ou national ;

d) soit, après autorisation du ministre chargé des finances, en titres émis par les organismes financiers régis par des dispositions légales particulières.

Le total des placements opérés en vertu des alinéas c) et d) ci-dessus ne peut excéder 40 % desdits fonds propres.

Art. 87. — La Banque centrale peut, pour ses besoins, acquérir, faire construire, vendre et échanger, des immeubles. Ces opérations sont subordonnées à l'autorisation du conseil et ne peuvent être faites que sur les fonds propres.

Art. 88. — Pour se couvrir de ses créances douteuses ou en souffrance, la Banque centrale peut :

— prendre toutes garanties, notamment sous forme de nantissements ou d'hypothèques ;

— acquérir à l'amiable ou sur vente forcée tout bien mobilier ou immobilier. Les immeubles et les biens ainsi acquis doivent être aliénés dans le délai de deux (2) ans, à moins qu'ils ne soient utilisés pour les besoins de l'exploitation.

### Chapitre IV

#### *Etablissement, organisation, gestion et fermeture des chambres de compensation*

Art. 89. — La Banque centrale décide l'établissement, l'organisation, le financement et la fermeture des chambres de compensation de tous moyens de paiement scripturaux ou électroniques, elle en assure aussi la gestion.

Art. 90. — Les frais des chambres de compensation sont supportés par les banques et les établissements financiers.

## Chapitre V

### Etablissement des normes applicables aux banques et établissements financiers

Art. 91. — La Banque centrale établit les conditions générales dans lesquelles les banques et les établissements financiers algériens et étrangers peuvent être autorisés à se constituer en Algérie ou à y opérer.

Elle établit aussi les conditions dans lesquelles cette autorisation peut être modifiée ou retirée.

Art. 92. — La Banque centrale détermine toutes les normes que chaque banque doit respecter en permanence, notamment celles concernant :

- les ratios entre les fonds propres et les engagements ;
- les ratios de liquidité ;
- les ratios entre les fonds propres et les concours à chaque débiteur ;
- les ratios entre les dépôts et les placements ;
- l'usage des fonds propres ;
- les placements de la trésorerie ;
- les risques en général.

Art. 93. — La Banque centrale peut exiger que les banques placent auprès d'elle, en un compte bloqué, avec ou sans intérêts, une réserve calculée, soit sur l'ensemble de leurs dépôts, soit sur une catégorie de ceux-ci, soit sur l'ensemble de leurs placements, soit sur une catégorie de ceux-ci, tant en monnaie nationale qu'en monnaie étrangère.

Cette réserve est dénommée réserve obligatoire.

Le taux de réserve obligatoire ne peut dépasser, en principe, 28 % des montants servant à la base de calcul.

Cependant, la Banque centrale peut fixer un taux supérieur en cas de nécessité dûment justifiée.

La Banque centrale peut établir des réserves obligatoires applicables aux établissements financiers conformément aux conditions du présent article en tenant compte des avances consenties à eux par les banques et les établissements financiers aux lieux et places des dépôts.

Tout manque dans la réserve obligatoire d'une banque, la soumet d'office à une astreinte journalière égale à un pour cent (1 %) de ce manque ; cette astreinte est perçue par la Banque centrale.

L'astreinte peut faire l'objet d'un recours conformément à l'article 50.

Art. 94. — La Banque centrale peut exiger des banques qu'elles lui fournissent, outre les comptes annuels :

— des états mensuels détaillés montrant les postes d'actif et de passif, tous les postes hors bilan ainsi que les charges et les produits d'exploitation ;

- des bilans et comptes d'exploitation semestriels ;
- tous renseignements statistiques.

La Banque centrale établit le contenu et les postes de ces documents.

Art. 95. — La Banque centrale peut déterminer les conditions requises des dirigeants et du personnel d'encadrement des banques et établissements financiers et arrêter leurs normes de gestion.

## Chapitre VI

### Réglementation des opérations des banques et établissements financiers avec leurs clients

Art. 96. — La Banque centrale peut réglementer les opérations des banques et des établissements financiers avec leurs clients, notamment en ce qui concerne :

- l'ouverture des comptes créditeurs ;
- les garanties admises pour les avances et crédits.

## Chapitre VII

### Réglementation des changes et des mouvements de capitaux avec l'étranger

Art. 97. — Le conseil est autorisé à établir les normes d'application de la réglementation des changes et des mouvements de capitaux de et vers l'étranger dans le cadre des articles 181 à 192 de la présente loi.

Art. 98. — Lors de l'établissement des normes mentionnées à l'article 97, le conseil devra tenir compte de l'ensemble de la législation sur les changes.

Art. 99. — Toutes les mesures prises en vertu des articles 97 et 98 ci-dessus, s'appliqueront d'office aux situations individuelles.

## Chapitre VIII

### Opérations interdites

Art. 100. — La Banque centrale ne peut réaliser d'autres opérations, ni exercer d'autres attributions que celles prévues par la loi.

## TITRE IV

### COMPTES ANNUELS ET PUBLICATIONS

Art. 101. — La Banque centrale adresse au ministre chargé des finances la situation de ses comptes arrêtés à la fin de chaque mois. Cette situation est publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Art. 102. — Les comptes de la Banque centrale sont arrêtés et balancés le 31 décembre de chaque année. Le conseil détermine la valeur pour laquelle les créances en souffrance peuvent demeurer comprises dans les comptes de l'actif et procède à tous amortissements et constitutions de provisions jugés nécessaires.

Art. 103. — Les produits nets, déduction faite de toutes les charges, des amortissements et des provisions, constituent les bénéfices. Sur ces bénéfices, il est obligatoirement prélevé 15 % au profit de la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire dès que la réserve atteint le montant du capital ; il le redevient si cette proportion n'est plus atteinte.

Après attribution des dotations jugées nécessaires par le conseil à toutes autres réserves générales ou spéciales, le solde est versé au Trésor.

Les réserves peuvent être affectées à des augmentations de capital dans les conditions prévues à l'article 14.

Art. 104. — Si l'arrêté des comptes au 31 décembre se solde par une perte, celle-ci est amortie par imputation sur les réserves générales ou spéciales et, s'il y a lieu, sur la réserve légale. Si l'ensemble de ces réserves ne permet pas d'amortir intégralement la perte, le reliquat qui subsiste est couvert par le Trésor dans un délai de trois (3) mois.

Art. 105. — Dans le mois de la clôture de chaque exercice, le Gouverneur remet au Président de la République le bilan et le compte de profits et pertes, ainsi qu'un rapport rendant compte des opérations de la Banque centrale. Ces documents sont publiés au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire, un mois au plus tard après leur transmission au Président de la République.

Art. 106. — La Banque centrale publie un rapport annuel sur l'évolution économique et monétaire du pays qui donne lieu à une communication à l'Assemblée populaire nationale suivie d'un débat. Elle peut publier des bulletins contenant une documentation statistique et des études d'ordre économique et monétaire.

## TITRE V

### EXEMPTIONS ET PRIVILEGES

Art. 107. — Nonobstant les dispositions de l'article 13 de la loi n° 84-17 du 7 juillet 1984, modifiée, relative aux lois de finances ; la Banque centrale est exemptée, tant pour le présent que pour l'avenir, de tous impôts, droits, taxes, perceptions ou charges fiscales de quelque nature que ce soit.

Sont exemptés de droit de timbre et d'enregistrement, tous contrats, tous effets et généralement toutes pièces et tous actes judiciaires et extrajudiciaires se rapportant aux opérations traitées par la Banque centrale dans l'exercice direct de ses attributions.

Art. 108. — La Banque centrale jouit des droits et privilèges mentionnés aux articles 175 à 180 inclus de la présente loi ; elle est, en outre, exonérée toujours de *cautio judicatum solvi* et d'avance ainsi que de tous frais judiciaires et taxes perçus au profit de l'Etat.

Art. 109. — L'Etat assure la sécurité et la protection des établissements de la Banque centrale et fournit gratuitement à celle-ci les escortes nécessaires et la sécurité des transferts de fonds ou de valeurs.

## LIVRE III

### ORGANISATION BANCAIRE

#### TITRE I

#### DEFINITIONS

Art. 110. — Les opérations de banque comprennent la réception de fonds du public, les opérations de crédit ainsi que la mise à la disposition de la clientèle des moyens de paiement et la gestion de ceux-ci.

Art. 111. — Sont considérés comme fonds reçus du public, les fonds recueillis de tiers, notamment sous forme de dépôts, avec le droit d'en disposer pour son propre compte, mais à charge de les restituer.

Toutefois, ne sont pas considérés comme fonds reçus du public, au sens de la présente loi ;

1) Les fonds reçus ou laissés en compte par les actionnaires détenant au moins cinq pour cent (5 %) du capital, les administrateurs et les gérants ;

2) Les fonds provenant de prêts participatifs.

Art. 112. — Constitue une opération de crédit pour l'application de la présente loi tout acte à titre onéreux par lequel une personne met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend, dans l'intérêt de celle-ci, un engagement par signature tel qu'un aval, un cautionnement ou une garantie.

Sont assimilés à des opérations de crédits les opérations de location assorties d'options d'achat, notamment les crédits bails.

Art. 113. — Sont considérés comme moyens de paiement tous les instruments qui permettent à toute personne de transférer des fonds et ce, quel que soit le support ou le procédé technique utilisé.

Art. 114. — Les banques sont des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle et principalement les opérations décrites aux articles 110 à 113 de la présente loi.

Art. 115. — Les établissements financiers sont des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle et principalement les opérations de banque, à l'exclusion de la perception de la réception de fonds du public au sens de l'article 111.

Art. 116. — Les banques et établissements financiers peuvent effectuer les opérations connexes à leurs activités telles que :

- 1) les opérations de change ;
- 2) les opérations sur or, métaux précieux et pièces ;
- 3) le placement, la souscription, l'achat, la gestion, la garde et la vente de valeurs mobilières et de tout produit financier ;
- 4) le conseil et l'assistance en matière de gestion de patrimoine ;
- 5) le conseil et la gestion financière, l'ingénierie financière et, d'une manière générale, tous les services destinés à faciliter la création et le développement des entreprises en respectant les dispositions légales sur l'exercice des professions ;
- 6) les opérations de location simple de biens meubles et immeubles pour les banques et établissements financiers habilités à effectuer des opérations de location assorties d'options d'achat.

Art. 117. — Par dérogation aux dispositions concernant les souscriptions, les banques et les établissements financiers peuvent recueillir du public des fonds destinés à être placés en participations auprès d'une entreprise selon toutes les modalités légales telles qu'en actions, parts de sociétés, participation, commandite ou autres.

Ces fonds sont soumis aux conditions ci-après :

- 1) ils ne sont pas considérés comme dépôts au sens de l'article 111 ci-dessus, les tiers en demeurent propriétaires ;
- 2) ils ne sont pas productifs d'intérêts ;
- 3) jusqu'à leur placement, ils doivent être déposés auprès de la Banque centrale en un compte spécial relatif à chaque placement envisagé ;
- 4) un contrat doit être signé entre chaque tiers et la banque précisant :
  - a) le nom, l'objet, le capital, le siège et les organes de gestion de l'entreprise qui recevra les fonds ;
  - b) le projet auquel ces fonds serviront ;
  - c) les conditions de partage des bénéfices et des pertes ;
  - d) les conditions de cession des participations ;
  - e) les conditions de liquidation ou d'amortissement des participations par l'entreprise elle-même ;
  - f) les conditions dans lesquelles la banque ou l'établissement financier restituera les fonds aux tiers au cas où la participation n'est pas réalisée.
- 5) la participation doit intervenir dans un délai de six (6) mois au plus à dater du premier versement effectué par les participants.

Ce délai peut être précédé d'un autre délai de six (6) mois au cas où les inscriptions sont réunies sans versement ;

- 6) en cas de non réalisation de la participation ou d'impossibilité de la réaliser pour quelque raison que ce soit, la banque ou l'établissement financier qui recueille les fonds doit mettre ceux-ci à la disposition de leurs propriétaires dans la semaine qui en suit la constatation ;
- 7) le conseil arrête par règlement les autres conditions, notamment celles concernant la défaillance d'un ou de plusieurs souscripteurs ;
- 8) les banques et établissements financiers ont le droit à une commission pour le placement, qui est due même en cas d'application de l'alinéa précédent, ainsi qu'à une commission annuelle en cas de gestion ;
- 9) outre ce qui est prévu au présent article, ces opérations sont soumises aux règles du mandat.

Art. 118. — En outre, les banques et établissements financiers peuvent prendre et détenir des participations dans les opérations règlementées par l'article 117 ainsi que dans des entreprises existantes ou en création sans que le total de leurs participations ne puisse excéder la moitié de leurs fonds propres.

Le conseil déterminera le maximum des participations des banques par catégorie d'investissement.

Art. 119. — Les banques ne peuvent exercer, à titre habituel, une activité autre que celles mentionnées aux articles 114, 116, 117 et 118.

Les établissements financiers ne peuvent exercer, à titre habituel, une activité autre que celles mentionnées aux articles 115 à 118.

Toutes activités connexes ou complémentaires des banques et établissements financiers seront définies dans un règlement arrêté par le conseil et devront, en tout état de cause, demeurer d'une importance limitée par rapport à l'ensemble des activités habituelles de l'établissement et ne pas empêcher, restreindre ou fausser le jeu de la concurrence sur le marché.

## TITRE II INTERDICTIONS

Art. 120. — Il est interdit à toute personne morale ou physique, autre qu'une banque ou un établissement financier, d'effectuer les opérations que ceux-ci exercent d'une manière habituelle en vertu des articles 114 et 115.

Art. 121. — Le Trésor public et les services financiers des postes et télécommunications peuvent effectuer certaines des opérations interdites en vertu de l'article 120 dans la mesure où les textes législatifs qui leur sont propres les y autorisent.

Le conseil peut leur étendre l'application des règlements pris par lui concernant les dépôts de fonds de particuliers.

Art. 122. — L'interdiction édictée à l'article 120 de la présente loi ne s'applique pas :

1) aux organismes sans but lucratif qui, dans le cadre de leur mission et pour des motifs d'ordre social, accordent, sur leurs ressources propres, des prêts à des conditions préférentielles à certains de leurs adhérents ;

2) aux organismes de construction qui consentent, aux personnes physiques accédant à la propriété, le paiement différé du prix des logements acquis ou souscrits par elles et ce, à titre accessoire à leurs activités de constructeur ou de prestataire de services ;

3) aux entreprises qui consentent des avances sur salaires ou des prêts de caractère exceptionnel à leurs salariés pour des motifs d'ordre social.

Art. 123. — Le conseil peut, par règlement, consentir des dérogations à l'interdiction prévue à l'article 120, totalement ou partiellement, en faveur des compagnies d'assurances et des organismes d'habitat, en posant des conditions et des limites.

Art. 124. — Nonobstant l'interdiction édictée à l'article 120 de la présente loi, toute entreprise peut :

1) consentir à ses contractants des délais ou des avances de paiement dans l'exercice de son activité professionnelle,

2) conclure des contrats de location ressortis d'options d'achat,

3) procéder à des opérations de trésorerie avec des sociétés ayant avec elle, directement ou indirectement, des liens de capital conférant à l'une d'elles un pouvoir de contrôle effectif sur les autres,

4) émettre des valeurs mobilières ainsi que des bons de caisse négociables,

5) émettre des bons et des cartes délivrés pour l'achat auprès d'elle d'un bien ou d'un service déterminé.

Art. 125. — Nul ne peut être fondateur ou membre du conseil d'administration d'une banque ou d'un établissement financier, ni directement ou par personne interposée, diriger, gérer, représenter, à un titre quelconque, une banque ou un établissement financier, ni disposer du pouvoir de signature pour de telles entreprises :

1) S'il a fait l'objet d'une condamnation :

a) pour crime,

b) pour détournement, concussion, vol, escroquerie, émission de chèque sans provision ou abus de confiance,

c) pour soustractions commises par dépositaires publics ou extorsions de fonds ou valeurs,

d) pour banqueroute,

e) pour infraction à la législation sur les changes,

f) pour faux en écritures ou faux en écritures privées de commerce ou de banque,

g) pour infraction au droit des sociétés,

h) pour recel des biens détenus à la suite de ces infractions ,

i) pour infraction à la présente loi.

2) S'il a fait l'objet d'une condamnation prononcée par une juridiction étrangère et passée en force de chose jugée, constituant d'après la loi algérienne une condamnation pour l'un des crimes ou délits mentionnés au présent article.

A la requête du ministère public, présentée à la demande du Gouverneur, le tribunal du domicile du condamné, compétent en matière pénale, apprécie la régularité et la légalité de cette décision et statue en chambre du conseil sur l'application, en Algérie, de l'interdiction après avoir dûment appelé l'intéressé.

3) Toute personne ayant été déclarée en faillite ou à laquelle une faillite a été étendue ou qui a été condamnée en responsabilité civile comme organe d'une personne morale faillie, tant en Algérie qu'à l'étranger, et ce, tant qu'elle n'a pas été réhabilitée.

Art. 126. — Il est interdit à toute entreprise, autre qu'une banque ou un établissement financier, d'utiliser une dénomination, une raison sociale, une publication ou, d'une façon générale, des expressions faisant croire qu'elle est agréée en tant que banque ou qu'établissement financier.

Il est interdit à une banque et à un établissement financier de laisser entendre qu'il appartient à une catégorie autre que celle au titre de laquelle il a obtenu son agrément ou de créer une confusion sur ce point.

Les bureaux de représentation en Algérie de banques et d'établissements financiers étrangers peuvent faire état de la dénomination ou de la raison sociale de l'entreprise dont ils dépendent en précisant la nature de l'activité qu'ils sont autorisés à exercer en Algérie.

### TITRE III

#### AUTORISATION ET AGREMENT

Art. 127. — L'ouverture en Algérie de bureaux de représentation de banques étrangères doit être autorisée par le conseil.

Art. 128. — Les banques et les établissements financiers de droit algérien doivent être constitués sous forme de sociétés par actions.

Les participations étrangères dans les banques et établissements financiers de droit algérien peuvent être autorisées à condition que les pays étrangers accordent la réciprocité aux Algériens ou aux sociétés algériennes.

Art. 129. — La constitution de toute banque et de tout établissement financier de droit algérien doit être autorisée par le conseil.

Art. 130. — L'ouverture en Algérie de succursales de banques et établissements financiers étrangers peut être autorisée par le conseil ; elle est soumise au principe de réciprocité.

Art. 131. — Le conseil déterminera par règlement pris conformément à l'article 44 de la présente loi, les conditions d'établissement de la réciprocité mentionnée aux articles 128 et 130 dans le cadre des intérêts de l'Algérie et pourra passer toutes conventions avec les autorités étrangères concernées.

Art. 132. — Les décisions prises par le conseil en vertu des articles 127, 129 et 130 de la présente loi ne sont susceptibles de recours qu'après deux refus, la seconde demande ne pouvant être introduite que dix (10) mois francs après notification du refus de la première demande.

Art. 133. — Les banques et les établissements financiers constitués sous forme de sociétés algériennes par actions doivent disposer d'un capital libéré d'un montant au moins égal à une somme fixée par un règlement du conseil pris conformément à l'article 44 de la présente loi.

Les banques et les établissements financiers dont le siège social est à l'étranger sont tenus d'affecter une dotation à leurs succursales en Algérie égale au moins au capital minimum exigé des banques et établissements financiers de droit algérien.

Art. 134. — Toute banque ou tout établissement financier doit justifier, à tout moment, que son actif excède effectivement le passif dont il est tenu envers les tiers d'un montant au moins égal au capital minimum.

Le capital ou la dotation d'une banque ou d'un établissement financier doit être reconstitué ou augmenté dans les cas et délais et selon les modalités que prévoira le règlement fixant le capital minimum.

Art. 135. — La détermination effective de l'orientation de l'activité des banques et des établissements financiers et la responsabilité de leur gestion doivent être assurées par deux personnes au moins.

Les banques et les établissements financiers dont le siège est à l'étranger, désignent deux personnes au moins auxquelles ils confient la détermination effective de l'activité et la responsabilité de la gestion de leurs succursales ainsi que leur représentation en Algérie.

Art. 136. — Pour obtenir l'autorisation prévue à l'article 129 ou à l'article 130, les requérants indiquent au conseil le programme d'activité, les moyens techniques et financiers qu'ils entendent mettre en œuvre ainsi que la qualité des apporteurs et, le cas échéant, celle de leurs garants. Ils remettent aussi au conseil une liste des principaux dirigeants et lui soumettent les projets de statuts des sociétés de droit algérien ou les statuts des sociétés étrangères, selon le cas, ainsi que l'organisation interne.

Art. 137. — Une fois obtenue, l'autorisation prévue à l'article 129, la société de droit algérien peut être constituée et requérir son agrément comme banque ou établissement financier.

L'agrément est accordé si la société a rempli toutes les conditions d'établissement déterminées par la loi et les règlements ainsi que les éventuelles conditions spéciales dont l'autorisation est affectée.

Les succursales de banques et établissements financiers étrangers ayant été autorisées en vertu de l'article 130 sont agréées après avoir rempli les mêmes conditions.

L'agrément est accordé par décision du Gouverneur qui est publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Art. 138. — Le Gouverneur tient à jour une liste des banques et une liste des établissements financiers.

Chaque année, le Gouverneur publie ces deux (2) listes au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Toute modification est publiée.

Art. 139. — Toute modification des statuts d'une banque ou d'un établissement financier de droit algérien doit être agréée préalablement par le conseil si elle porte sur l'objet ou sur le capital de la société. Les autres modifications sont agréées préalablement par le Gouverneur.

Toute cession d'action d'une banque ou d'un établissement financier doit être autorisée par le Gouverneur dans les conditions prévues à un règlement qu'établira le conseil.

Les modifications des statuts des banques et établissements financiers étrangers, pour devenir exécutoires en Algérie, sont soumises au conseil lorsqu'elles portent sur l'objet de la société. Les autres modifications des statuts font l'objet d'une simple communication au Gouverneur. La modification de la dotation en capital de ces succursales doit être autorisée par le conseil.

**Art. 140.** — Le retrait d'agrément est prononcé par le conseil :

1) à la demande de la banque ou de l'établissement financier,

2) d'office :

a) lorsque les conditions auxquelles l'agrément est subordonné ne sont plus remplies,

b) lorsqu'il n'a pas été fait usage de l'agrément pendant une durée de douze (12) mois,

c) lorsque l'activité, objet de l'agrément, a cessé depuis six (6) mois.

Le retrait d'agrément peut aussi être prononcé par la commission bancaire à titre de sanction disciplinaire.

**Art. 141.** — Toute banque ou tout établissement financier de droit algérien dont le retrait d'agrément a été prononcé entre en liquidation.

Entrent aussi en liquidation, les succursales en Algérie de banques et établissements financiers étrangers dont le retrait d'agrément a été prononcé.

Les liquidateurs sont désignés conformément à l'article 157 de la présente loi.

Pendant la durée de la liquidation, les banques et établissements financiers :

— ne peuvent effectuer que les opérations strictement nécessaires à l'apurement de la situation,

— doivent mentionner qu'elles sont en liquidation,

— demeurent soumises au contrôle de la commission bancaire.

#### TITRE IV

### ORGANISATION DE LA PROFESSION

**Art. 142.** — La Banque centrale peut créer une association des banquiers algériens à laquelle les banques et établissements financiers opérant en Algérie seront tenus d'adhérer.

Cette association aura pour objet la représentation des intérêts collectifs de ses membres, notamment auprès des pouvoirs publics, l'information de ses adhérents et du public, l'étude de toute question d'intérêt commun et l'élaboration des recommandations s'y rapportant ainsi que l'organisation et la gestion de services d'intérêt commun.

Ses statuts seront établis par le conseil après avis de la commission bancaire. Toute modification des statuts sera autorisée selon la même procédure.

#### LIVRE IV

### CONTROLE DES BANQUES ET DES ETABLISSEMENTS FINANCIERS

#### TITRE I

### COMMISSION BANCAIRE

**Art. 143.** — Il est institué une commission bancaire chargée de contrôler le respect par les banques et les établissements financiers des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables et de sanctionner les manquements constatés.

Elle examine leurs conditions d'exploitation et veille à la qualité de leurs situations financières.

Elle veille au respect des règles de bonne conduite de la profession.

Elle constate, le cas échéant, les infractions commises par des personnes non agréées qui exercent les activités des banques et des établissements financiers et leur applique les sanctions disciplinaires prévues par la présente loi, sans préjudice d'autres poursuites pénales et civiles.

**Art. 144.** — La commission bancaire est composée du Gouverneur ou du vice-gouverneur qui le remplace, président, et des quatre membres suivants :

— deux magistrats détachés de la Cour suprême proposés par le premier président de cette Cour après avis du conseil supérieur de la magistrature,

— deux membres choisis en raison de leur compétence en matière bancaire, financière et surtout comptable, proposés par le ministre chargé des finances.

\* Les quatre membres sont nommés pour, une durée de cinq (5) ans renouvelable par décret du chef du Gouvernement.

Les articles 23 à 26 de la présente loi s'appliquent aux membres titulaires de la commission bancaire et à leurs suppléants.

**Art. 145.** — Les décisions de la commission bancaire sont prises à la majorité.

En cas d'égalité des voix, celle du président est prépondérante.

**Art. 146.** — Seules les décisions de la commission bancaire en matière de désignation d'administrateur provisoire ou de liquidateur et de sanctions disciplinaires sont susceptibles d'un recours de droit administratif.

Le recours doit être présenté dans un délai de soixante (60) jours à dater de la notification sous peine de forclusion.

La notification des décisions a lieu par actes extrajudiciaires ou conformément au code de procédure civile.

Les recours sont de la seule compétence de la chambre administrative de la Cour suprême.

Les recours ne sont pas suspensifs d'exécution.

## TITRE II

### ORGANISATION ET APPLICATION DU CONTROLE

Art. 147. — La commission bancaire fait effectuer des contrôles sur pièces et sur place.

Art. 148. — La Banque centrale est chargée, pour le compte de la commission bancaire, d'organiser le contrôle sur pièces et d'exercer le contrôle sur place par l'intermédiaire de ses agents.

La Banque centrale peut organiser un département spécial de contrôle chargé d'exécuter ces missions.

La commission bancaire peut charger de mission toute personne de son choix.

Art. 149. — La commission bancaire délibère périodiquement du programme des contrôles sur place.

Art. 150. — La commission bancaire détermine la liste, le modèle et les délais de transmission des documents et informations.

Elle peut demander aux banques et établissements financiers tous renseignements, éclaircissements et justifications nécessaires à l'exercice de sa mission.

Elle peut demander à toute personne concernée la communication de tout document et de tout renseignement.

Le secret professionnel ne lui est pas opposable.

Art. 151. — Les contrôles de la commission bancaire peuvent être étendus aux participations et aux relations financières entre les personnes morales qui contrôlent directement ou indirectement une banque ou un établissement financier ainsi qu'aux filiales des banques et des établissements financiers.

Dans le cadre de conventions internationales, ils peuvent être étendus aux filiales et succursales de sociétés algériennes établies à l'étranger.

Art. 152. — Les résultats des contrôles sur place sont communiqués aux conseils d'administration des sociétés de droit algérien et aux représentants en Algérie des succursales de sociétés étrangères ainsi qu'aux commissaires aux comptes.

## TITRE III

### MESURES ET SANCTIONS

Art. 153. — Lorsqu'une entreprise soumise au contrôle de la commission bancaire a manqué aux règles de bonne conduite de la profession, la commission précitée, après avoir mis ses dirigeants en mesure de présenter leurs explications, peut leur adresser une mise en garde.

Art. 154. — Lorsque la situation d'une banque ou d'un établissement financier le justifie, la commission bancaire peut lui enjoindre de prendre, dans un délai déterminé, toutes mesures de nature à rétablir ou renforcer son équilibre financier ou à corriger ses méthodes de gestion.

Art. 155. — La commission bancaire peut désigner un administrateur provisoire auquel sont transférés les pouvoirs nécessaires à l'administration et à la gestion de l'entreprise concernée ou de ses succursales en Algérie et qui peut déclarer la cessation des paiements.

Cette désignation est faite soit à la demande des dirigeants lorsqu'ils estiment ne plus être en mesure d'exercer normalement leurs fonctions, soit à l'initiative de la commission lorsque la gestion de l'entreprise ne peut plus être assurée dans des conditions normales, ou lorsque a été prise l'une des sanctions visées à l'article 156, 4° et 5° paragraphes.

Art. 156. — Si une banque ou un établissement financier a enfreint une disposition législative ou réglementaire afférente à son activité, n'a pas déferé à une injonction ou n'a pas tenu compte d'une mise en garde, la commission bancaire peut prononcer l'une des sanctions disciplinaires suivantes :

- 1) l'avertissement ;
- 2) le blâme ;
- 3) l'interdiction d'effectuer certaines opérations et toutes autres limitations dans l'exercice de l'activité ;
- 4) la suspension temporaire de l'un ou de plusieurs des dirigeants avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;
- 5) la cessation des fonctions de l'une ou de plusieurs de ces mêmes personnes avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;
- 6) le retrait d'agrément.

En outre, la commission bancaire peut prononcer, soit à la place, soit en sus de ces sanctions, une sanction pécuniaire au plus égale au capital minimum auquel sont astreints la banque ou l'établissement financier. Les sommes correspondantes sont recouvrées par le Trésor public et versées au budget de l'Etat.

Art. 157. — La commission bancaire peut mettre en liquidation et nommer un liquidateur aux banques et établissements financiers qui cessent d'être agréés et aux entreprises qui exercent irrégulièrement les opérations réservées aux banques et aux établissements financiers ou enfreignent l'une des interdictions de l'article 126 de la présente loi.

#### TITRE IV

##### SECRET PROFESSIONNEL

Art. 158. — Toute personne qui participe ou a participé au contrôle des banques et établissements financiers dans les conditions du présent livre, est tenue au secret professionnel sous les peines prévues à l'article 301 du code pénal.

Sous réserve des textes exprès de loi, ce secret est opposable à toutes les autorités, sauf à l'autorité judiciaire agissant dans le cadre d'une procédure pénale.

Toutefois, la commission bancaire et la Banque centrale peuvent transmettre des informations aux autorités chargées de la surveillance des banques et établissements financiers dans d'autres pays, sous réserve de réciprocité et à condition que ces autorités soient elles-mêmes soumises au secret professionnel avec les mêmes garanties qu'en Algérie.

#### LIVRE V

##### PROTECTION DES DEPOSANTS ET DES EMPRUNTEURS

#### TITRE I

##### LIQUIDITE ET SOLVABILITE DES BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS - CENTRALE DES RISQUES

Art. 159. — Les banques et établissements financiers sont tenus, dans les conditions définies par le conseil, de respecter les normes de gestion destinées à garantir leur liquidité et leur solvabilité à l'égard des tiers, et notamment des déposants, ainsi que l'équilibre de leur structure financière. Ils doivent respecter en particulier les ratios de couverture et de division des risques. Le non respect des obligations instituées en application du présent article entraîne l'application de la procédure prévue à l'article 156 de la présente loi.

Art. 160. — La Banque centrale organise et gère un service de centralisation des risques, dénommé « centrale des risques », chargé de recueillir de chaque banque et établissement financier le nom des bénéficiaires des crédits, la nature et le plafond des crédits accordés, le montant des utilisations ainsi que les garanties consenties pour chaque crédit.

La Banque centrale communique à chaque banque et établissement financier les données recueillies concernant la clientèle de l'entreprise à condition :

— que le client ait autorisé préalablement et par écrit la banque ou l'établissement financier à en faire la demande à la Banque centrale et cette dernière à fournir les renseignements demandés ;

— et que l'entreprise en fasse la demande écrite.

Aucun crédit ne peut être accordé sans que la banque ou l'établissement financier n'ait obtenu de la centrale des risques les données concernant le bénéficiaire du crédit. Les banques et les établissements financiers sont tenus d'adhérer à la centrale des risques.

Le conseil de la monnaie et du crédit établi, conformément à l'article 44, les règlements organisant le fonctionnement de la centrale des risques et son financement par les banques et les établissements financiers qui n'en supportent que les coûts directs.

Art. 161. — Lorsqu'il apparaît que la situation d'une banque ou d'un établissement financier le justifie, le Gouverneur de la Banque centrale peut inviter les principaux actionnaires de cet établissement à fournir à celui-ci le soutien qui lui est nécessaire.

Le Gouverneur de la Banque centrale peut aussi organiser le concours de l'ensemble des banques et des établissements financiers en vue de prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des déposants et des tiers, au bon fonctionnement du système bancaire ainsi qu'à la préservation du renom de la place.

#### TITRE II

##### COMMISSAIRES AUX COMPTES, OBLIGATIONS COMPTABLES, CONVENTIONS AVEC LES DIRIGEANTS

#### Chapitre I

##### Commissaires aux comptes

Art. 162. — Chaque banque et chaque établissement financier doit désigner deux (2) commissaires aux comptes au moins.

Les succursales en Algérie des entreprises étrangères doivent aussi satisfaire à cette obligation.

Art. 163. — Outre leurs obligations légales, les commissaires aux comptes des banques et des établissements financiers sont tenus :

1) de signaler immédiatement au Gouverneur de la Banque centrale toute infraction, commise par l'entreprise qu'ils contrôlent conformément à la présente loi, aux règlements pris en vertu de ses dispositions et aux directives du conseil de la monnaie et du crédit et de la commission bancaire dont copie leur a été communiquée ;

2) de présenter au Gouverneur de la Banque centrale un rapport spécial concernant le contrôle effectué par eux.

Ce rapport doit être remis au Gouverneur dans les quatre (4) mois à dater de la clôture de chaque exercice ;

3) de présenter à l'assemblée générale un rapport spécial préalablement à l'octroi de quelque facilité que ce soit par une banque ou un établissement financier à l'une des personnes visées à l'article 168 de la présente loi et un rapport, dans les quatre (4) mois qui suivent la clôture de l'exercice, concernant l'utilisation de ces facilités.

En ce qui concerne les succursales des banques et établissements financiers étrangers, ce rapport est présenté à leurs représentants en Algérie ;

4) d'adresser au Gouverneur de la Banque centrale une copie de leurs rapports destinés à l'assemblée générale ou aux organes de l'entreprise.

Art. 164. — Les commissaires aux comptes des banques et établissements financiers sont soumis au contrôle de la commission bancaire qui peut leur appliquer les sanctions suivantes, sans préjudice d'autres poursuites disciplinaires ou pénales :

1) le blâme ;

2) l'interdiction de poursuivre les opérations de contrôle d'une banque ou d'un établissement financier ;

3) l'interdiction de remplir les fonctions de commissaires aux comptes de banques et d'établissements financiers pour une durée de trois (3) exercices au moins.

Art. 165. — Aucun crédit ne peut être accordé directement ou indirectement aux commissaires aux comptes par la banque ou par l'établissement qu'ils contrôlent.

## Chapitre II

### Obligations comptables

Art. 166. — Les banques et les établissements financiers sont tenus d'établir leurs comptes sous forme consolidée dans les conditions fixées par le conseil de la monnaie et du crédit.

Art. 167. — Toute banque ou tout établissement financier doit publier ses comptes annuels au *bulletin officiel* des annonces légales obligatoires dans les conditions fixées par le conseil de la monnaie et du crédit. D'autres publications peuvent être requises.

La commission bancaire s'assure que les publications prévues au présent article ont été régulièrement effectuées. Elle peut ordonner aux établissements concernés de procéder à des publications rectificatives dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été relevées dans les documents publiés.

Elle peut porter à la connaissance du public toutes informations qu'elle estime nécessaire.

## Chapitre III

### Conventions avec les dirigeants

Art. 168. — Des crédits peuvent être consentis par une banque ou un établissement financier à ses dirigeants et actionnaires à condition que l'ensemble des crédits ne dépasse pas vingt pour cent (20 %) des fonds propres de l'entreprise et qu'ils fassent l'objet de l'autorisation prévue à l'article 627 du code de commerce.

L'autorisation doit être préalable à l'octroi du crédit.

On entend par dirigeants les administrateurs, les représentants et les personnes disposant du pouvoir de signature.

Les membres des familles des actionnaires et des dirigeants sont assimilés à eux s'ils sont à leur charge.

L'alinéa 2 de l'article 627 du code de commerce s'applique à toutes les personnes citées ci-dessus.

Pour les succursales en Algérie des banques et des établissements financiers étrangers, cette autorisation sera accordée par les organes compétents du siège social.

Ces crédits doivent faire l'objet d'une communication à l'assemblée générale en fin d'exercice concernant leur utilisation.

Le cas échéant, l'autorisation doit être renouvelée tous les ans.

## TITRE III

### SECRET PROFESSIONNEL

Art. 169. — Tout membre d'un conseil d'administration, tout commissaire aux comptes et toute personne qui, à un titre quelconque, participe ou a participé à la direction ou à la gestion d'une banque ou d'un établissement financier ou qui en est ou a été l'employé, est tenu au secret professionnel dans les conditions et sous les peines prévues à l'article 301 du code pénal.

Outre les cas où la loi le prévoit, le secret professionnel ne peut être opposé ni à la Banque centrale, ni à la commission bancaire, ni à l'autorité judiciaire agissant dans le cadre d'une procédure pénale.

## TITRE IV

## GARANTIE DES DEPÔTS

Art. 170. — Les banques devront souscrire au capital d'une société par actions de garantie des dépôts bancaires en monnaie nationale.

La Banque centrale est habilitée à agir comme fondateur unique de cette société sans souscrire des actions de son capital.

Outre les actions détenues par elle, chaque banque sera tenue de payer une prime annuelle de garantie de deux pour cent (2%) au plus du montant de ses dépôts en monnaie nationale que déterminera le conseil chaque année.

Le conseil fixera le montant de la garantie maximum accordée à chaque déposant.

Les dépôts d'une même personne auprès d'une même banque sont considérés comme un dépôt unique même s'ils sont en diverses monnaies.

Seuls sont couverts les dépôts en monnaie nationale.

Cette garantie ne pourra être mise en jeu qu'en cas de cessation de paiements de la banque.

Cette garantie ne couvre pas les montants avancés aux établissements financiers ni ceux avancés par les banques entre elles.

La garantie des dépôts bancaires constitue une garantie d'intérêt public ; à ce titre, elle ouvre droit au paiement d'une prime par le Trésor public, qui sera prévue et payée conformément aux procédures budgétaires en vigueur à la société de garantie des dépôts et qui sera égale à celle payée par l'ensemble des banques.

## TITRE V

DISPOSITIONS DIVERSES CONCERNANT  
LES OPERATIONS DE CREDITS  
ET LES OPERATIONS BANCAIRES

Art. 171. — Toute personne qui s'est vu refuser l'ouverture d'un compte de dépôt par plusieurs banques et qui de ce fait, ne dispose d'aucun compte, peut demander à la Banque centrale de lui désigner une banque auprès de laquelle elle pourra ouvrir un tel compte.

La banque peut limiter les services liés à l'ouverture de ce compte aux opérations de caisse.

Art. 172. — Les mineurs sont admis à se faire ouvrir des livrets sans intervention de leur représentant légal. Ils peuvent retirer sans cette intervention, mais seulement après l'âge de seize (16) ans révolus, les sommes

figurant sur les livrets ainsi ouverts, sauf opposition de la part de leur représentant légal signifiée dans la forme des actes extrajudiciaires.

Art. 173. — Les comptes ouverts auprès d'une banque peuvent être individuels, collectifs avec ou sans solidarité ou indivis. Ils peuvent être affectés en garantie au profit de l'établissement de crédit par simple acte sous-seing privé.

Art. 174. — Sauf dispositions législatives expresses, aucune personne ou autorité extérieure à une banque ou à un établissement financier ne peut se substituer à ses gestionnaires pour faire exécuter une opération qui relève de l'activité de l'établissement ou tout acte, d'une façon générale, qui engage la responsabilité directe des gestionnaires.

Art. 175. — Pour garantir le paiement en capital, intérêts et frais de toutes créances dues aux banques et aux établissements financiers ou qui leur sont affectées en garantie et de tous les effets qui leur sont cédés ou remis en nantissement, de même que pour garantir l'exécution de tout engagement à leur égard par caution, aval, endossement ou garanties, lesdites entreprises bénéficient d'un privilège sur tous biens mobiliers, créances et avoirs en compte.

Ce privilège prend rang immédiatement après celui des salariés, du Trésor public et des caisses d'assurances sociales et s'exerce à partir :

— de la notification, par lettre recommandée avec accusé de réception, de la saisie au tiers débiteur ou détenteur des biens mobiliers, créances et avoirs en comptes ;

— de la date de mise en demeure faite dans les mêmes formes dans les autres cas.

Art. 176. — L'affectation en gage de créances en faveur des banques et des établissements financiers ou la cession de créances par eux ou en leur faveur sont parfaites par la simple notification qu'ils font au débiteur par lettre recommandée avec accusé de réception ou par acte ayant date certaine d'un acte sous-seing privé constitutif du gage ou portant cession de la créance.

Art. 177. — Le nantissement de fonds de commerce en faveur des banques et des établissements financiers peut être effectué par acte sous-seing privé dûment enregistré.

L'inscription de ce nantissement s'effectue conformément aux dispositions légales applicables en la matière.

Art. 178. — A défaut de règlement à l'échéance de sommes dues aux banques et aux établissements financiers, ceux-ci, peuvent, nonobstant toute opposition et quinze (15) jours après sommation signifiée au débiteur par acte extrajudiciaire, obtenir par simple requête adressée au président du tribunal, que soit ordonnée la vente de tout gage constitué en faveur des banques et des établissements financiers et l'attribution à ces derniers directement et sans formalités du produit de cette vente, en remboursement en capital intérêts, intérêts de retard et frais des sommes dues.

Il en est de même en cas d'exercice par les banques et les établissements financiers sur des titres, du matériel, du mobilier ou des marchandises, des privilèges qui leur sont conférés par les textes législatifs et réglementaires en vigueur.

Les dispositions du présent article sont également applicables :

— aux biens mobiliers détenus par le débiteur par des tiers pour son compte ;

— aux créances exigibles détenues par le débiteur sur les tiers ainsi que de tous avoirs en comptes.

Art. 179. — Il est institué une hypothèque légale sur les biens immobiliers du débiteur au profit des banques et des établissements financiers en garantie de recouvrement de leurs créances et des engagements consentis envers eux.

L'inscription de cette hypothèque s'effectue conformément aux dispositions légales relatives au livre foncier.

Cette inscription est dispensée de renouvellement pendant un délai de trente (30) ans.

Art. 180. — Sauf décision contraire du juge saisi, les banques et les établissements financiers sont dispensés, au cours de toute procédure judiciaire, de fournir caution ou avance dans tous les cas où la loi prévoit cette obligation à la charge des parties.

## LIVRE VI

### ORGANISATION DU MARCHÉ DES CHANGES ET DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX

Art. 181. — Sont considérées comme non résidentes, les personnes physiques et morales dont le centre principal des activités économiques est situé hors d'Algérie.

Art. 182. — Sont considérées comme résidentes en Algérie, les personnes physiques et morales qui y ont le centre principal de leurs activités économiques.

Art. 183. — Les non résidents sont autorisés à transférer des capitaux en Algérie pour financer toutes activités économiques non expressément réservées à l'Etat ou à ses démembrements ou à toute personne morale expressément désignée par un texte de loi.

Le conseil de la monnaie et du crédit définira, par règlement, les modalités de ces financements en tenant compte des besoins de l'économie nationale en matière :

— de création et de promotion de l'emploi ;

— de perfectionnement de cadres et de personnel algériens ;

— d'acquisition de moyens techniques et scientifiques et de rentabilisation locale des brevets, licences ou marques de fabrique protégés en Algérie conformément aux conventions internationales ;

— d'équilibre du marché des changes ;

Art. 184. — Les capitaux ainsi que tous les fruits, revenus, intérêts, rentes et autres en relation avec les financements mentionnés à l'article 183, pourront être rapatriés et jouissent des garanties prévues par les conventions internationales ratifiées par l'Algérie.

Le conseil fixera les conditions de rapatriement dans le règlement prévu à l'article 183.

Art. 185. — Tout financement réalisé en application des dispositions réglementaires prises en vertu de l'article 183, fera l'objet d'un avis de conformité du conseil avant tout acte d'exécution de l'investissement.

Art. 186. — Toutes nouvelles conditions posées après l'avis de conformité mentionné à l'article 185 ne peuvent faire obstacle au rapatriement autorisé par l'article 184.

Art. 187. — Les résidents en Algérie sont autorisés à transférer des capitaux à l'étranger pour assurer le financement d'activités à l'étranger complémentaires à leurs activités, de biens et de services en Algérie.

Le conseil détermine les conditions d'application du présent article et accorde les autorisations conformément à ces conditions.

Art. 188. — La Banque centrale organise le marché des changes.

Art. 189. — Le taux de change du dinar ne peut être multiple.

Art. 190. — Les mouvements financiers avec l'étranger ne doivent, en aucun cas, avoir pour effet, direct ou indirect, de créer en Algérie quelque situation que ce soit ayant un caractère de monopole, de cartel ou d'entente et toute pratique tendant à de telles situations est prohibée.

Art. 191. — Les dispositions de l'article 184 s'appliquent d'office aux personnes physiques et morales autorisées en vertu des articles 127, 129, 130, de la présente loi.

Art. 192. — Toute société de droit algérien exportatrice, concessionnaire du domaine minier ou énergétique de l'Etat doit obligatoirement avoir et maintenir ses comptes en devises auprès de la Banque centrale et effectuer ses opérations en devises par son entremise.

## LIVRE VII

### SANCTIONS PENALES

Art. 193. — Est passible des peines de l'escroquerie toute personne agissant soit pour son compte, soit pour le compte d'une personne morale, qui aura contrevenu à l'une des dispositions des articles 117, 120, 125 et 126 de la présente loi.

Le tribunal pourra, en outre, ordonner la fermeture de l'entreprise où aura été commise une infraction à l'article 120 ou à l'article 126.

Il peut également ordonner que le jugement soit publié intégralement ou par extraits dans les journaux qu'il désigne et qu'il soit affiché dans les lieux qu'il détermine, aux frais du condamné sans que ceux-ci puissent excéder le montant maximum de l'amende encourue.

Art. 194. — Quiconque aura été condamné en vertu de l'article 193 pour infraction à l'article 125 de la présente loi ne pourra être employé, à quelque titre que ce soit, dans la banque ou dans l'établissement financier dans lequel il exerçait ses fonctions ou dans toute filiale desdites banques ou établissements financiers.

En cas d'infraction à cette interdiction, le délinquant et son employeur seront punis des peines de l'escroquerie.

Art. 195. — Tout administrateur et dirigeant de banque ou établissement financier, toute personne au service d'une telle entreprise, tout commissaire aux comptes de ces entreprises qui, après mise en demeure, ne répond pas aux demandes d'information de la commission bancaire, qui met obstacle, de quelque manière que ce soit, à l'exercice par celle-ci de sa mission de contrôle ou qui lui communique sciemment des renseignements inexacts, est passible d'un emprisonnement de six (6) mois à deux (2) ans et d'une amende de 100.000 à 500.000 dinars algériens.

Art. 196. — Seront punis de six (6) mois à un (1) an d'emprisonnement et d'une amende de 50.000 à 250.000 dinars algériens, les administrateurs et dirigeants de banques ou d'établissements financiers ainsi que les personnes au services de ces entreprises qui :

— auront sciemment mis obstacle aux vérifications ou aux contrôles des commissaires aux comptes ou, après sommation, auront refusé la communication sur place de toutes les pièces utiles à l'exercice de leur mission, notamment tous contrats, livres, documents comptables et registres de procès-verbaux.

— n'auront pas dressé l'inventaire, établi les comptes annuels et le rapport de gestion dans les délais prévus par la loi,

— n'auront pas publié les comptes annuels dans les conditions prévus à l'article 167 de la présente loi,

— auront sciemment communiqué de faux renseignements à la Banque centrale,

Art. 197. — Les clients des banques et établissements financiers qui commettent ou aident à commettre l'un des actes réprimés par les articles 195 à 197 de la présente loi seront punis des peines édictées à ces articles.

Art. 198. — Toute infraction aux dispositions légales et réglementaires concernant le livre VI sera punie d'un emprisonnement d'un (1) à six (6) mois et d'une amende égale au plus à vingt pour cent (20%) de la valeur de l'investissement.

Art 199. — Le Gouverneur de la Banque centrale peut se constituer partie civile ès-qualité dans toute procédure.

En tout état de procédure, le tribunal peut demander à la commission bancaire tous avis et informations utiles.

## LIVRE VIII

### DISPOSITIONS TRANSITOIRES ET DIVERSES

Art. 200. — La présente loi entrera en vigueur un mois après sa publication au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire, toutefois :

— le Gouverneur et les vice-gouverneurs, ainsi que les membres de la commission bancaire pourront être nommés dès sa promulgation,

— le premier agrément des banques et des établissements financiers interviendra comme il est dit à l'article 203 de la présente loi.

**Art. 201.** — Le conseil de la monnaie et du crédit publiera le règlement prévu à l'article 133 de la présente loi dans un délai d'un (1) mois à dater de la nomination des vice-gouverneurs.

**Art. 202.** — Les banques et les établissements financiers opérant en Algérie ainsi que la banque algérienne de développement et la caisse nationale d'épargne et de prévoyance devront mettre leurs statuts en conformité de la présente loi et augmenter, éventuellement leur capital pour le porter au minimum fixé par le règlement mentionné à l'article 201, dans un délai de six (6) mois à dater de la promulgation du règlement précité.

**Art. 203.** — Dans un délai de trois (3) mois suivant le délai mentionné à l'article 202, le Gouverneur de la Banque centrale promulguera la première liste des banques et des établissements financiers après décision du conseil.

Les entreprises figurant sur cette liste seront réputées avoir obtenu l'agrément prévu à l'article 137.

**Art. 204.** — Les entreprises existantes au moment de la promulgation de la présente loi, qui désirent bénéficier de l'agrément et qui ne figureront pas sur la liste mentionnée à l'article 203, devront requérir cet agrément du conseil dans un délai de six (6) mois à dater de la publication de cette liste.

**Art. 205.** — Le conseil devra statuer au sujet des demandes présentées conformément à l'article 204, dans un délai d'un (1) mois au plus à dater de la fin du délai prévu à cet article.

**Art. 206.** — Les entreprises qui, au moment de la promulgation de la présente loi, exercent des activités prohibées en vertu de l'article 120 et qui n'auront pas été agréées conformément aux dispositions des articles 203 et 205 ou dont l'agrément aura été refusé, devront :

1) cesser immédiatement ces activités et liquider les opérations en relation avec elles;

2) modifier leurs statuts de telle sorte qu'ils ne fassent plus mention de ces activités.

**Art. 207.** — Les entreprises agréées conformément aux articles 203 et 205 devront :

1) cesser immédiatement les opérations prohibées en vertu de l'article 119 et liquider ces opérations;

2) se conformer à toutes les dispositions légales et réglementaires dans un délai expirant le 31 décembre 1992.

**Art. 208.** — La commission bancaire veillera à l'application des articles 206 et 207 et autorisera toutes opérations de nature à en assurer l'exécution telles que fusion, scission et transformation de sociétés, cessions de fonds de commerce, de créances, de droits, de biens meubles et immeubles.

**Art. 209.** — Les décisions des assemblées générales concernant les modifications des statuts et les opérations mentionnées aux articles 202, 206, 207 et 208 seront prises à la majorité simple des associés ou des actionnaires présents à l'assemblée qui devra, sur première convocation, réunir au moins le tiers des associés ou des actionnaires et qui pourra se réunir, sur seconde convocation, quel que soit le quorum.

**Art. 210.** — Tous les contrats, procès-verbaux, actes et documents et généralement toutes les mesures prises en exécution des dispositions des articles 202, 206, 207 et 208 sont exemptés d'impôts, de taxes, de droits et de tous frais dus à l'Etat et aux collectivités publiques.

Le Gouverneur de la Banque centrale est autorisé à donner ou à faire donner par les services de la Banque un visa qui attestera que le document en cause bénéficie des dispositions du présent article et attestera de la date certaine.

**Art. 211.** — Pendant une durée d'un (1) an, le Trésor peut :

1) racheter des créances sur des tiers détenues par les banques et les établissements financiers pour assainir la situation de ces entreprises ;

2) changer l'affectation des créances sur les tiers détenues par la banque algérienne de développement et la caisse nationale d'épargne et de prévoyance, de telle sorte que les deux nouvelles sociétés créées par apport de l'actif et du passif de ces deux entités aient une situation saine.

Les cessions de créances interviennent au prix agréé entre le Trésor et le cédant ; ce prix ne diminue en rien les droits du Trésor sur les débiteurs dont la créance est cédée.

Les cessions de créances en faveur du Trésor entraînent d'office la cession des sûretés réelles et personnelles et n'entraînent pas novations ; elles peuvent porter sur des créances litigieuses.

Ces cessions de créances sont effectuées par actes sous-seing privé, sont parfaites dès signature de l'acte et sont notifiées, aux tiers cédés, aux garants et à tous détenteurs de sûretés, au registre foncier ainsi qu'à toutes autres personnes par actes sous-seing privé.

La commission bancaire peut obliger une banque ou un établissement financier à céder ses créances ; elle en détermine le prix.

La commission bancaire déterminera les créances que reprendront les nouvelles sociétés auxquelles il sera fait apport de l'actif et du passif de la banque algérienne de développement et de la caisse nationale d'épargne et de prévoyance.

Le Trésor est autorisé à émettre des obligations pour financer les cessions de créances.

Le Trésor peut payer le prix de cession en obligations, le cédant ne peut s'y opposer.

Le Trésor est autorisé à émettre des obligations à dix (10) ans au plus jusqu'à concurrence d'un montant de dix (10) milliards de dinars à un taux d'intérêt maximum de cinq pour cent (5%) l'an.

Un décret déterminera les détails et conditions de l'émission.

Art. 212. — Aucune des dispositions de la présente loi ou des mesures prises en exécution de ses dispositions ne modifie et ne modifiera, en aucune manière, les obligations contractuelles prises par l'Etat en devises étrangères pour son compte, pour compte d'une des entreprises soumises à la présente loi ou pour compte de toute autre entreprise, ni les obligations contractuelles prises en devises par ces entreprises.

Art. 213. — Le montant des avances consenties par la Banque centrale au Trésor au jour de la promulgation de la présente loi devra être remboursé dans un délai maximum de quinze (15) ans suivant les termes et conditions arrêtés par convention entre le Trésor et la Banque centrale.

Art. 214. — Dès l'entrée en vigueur de la présente loi sont abrogés :

— les statuts de la Banque centrale d'Algérie annexés à la loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 susvisée ;

— les dispositions de la loi n° 64-111 du 10 avril 1964 susvisée ;

— les dispositions des articles des lois de finances susvisées contraires aux dispositions de la présente loi ;

— les dispositions de la loi n° 86-12 du 19 août 1986 ;

— les dispositions des articles 2 à 5 de la loi n° 88-06 du 12 janvier 1988 susvisée.

Sont également abrogées à la date d'harmonisation des statuts de la banque algérienne de développement et la caisse nationale d'épargne et de prévoyance réalisée dans les formes légales prescrites conformément aux dispositions de l'article 202 de la présente loi, les dispositions de la loi n° 63-165 du 7 mai 1963, modifiée et complétée par l'ordonnance n° 72-26 du 7 juin 1972 portant création et fixant les statuts de la banque algérienne de développement ainsi que celles de la loi n° 64-227 du 10 août 1964, modifiée et complétée par les ordonnances n° 67-45 du 17 juillet 1967 et n° 67-158 du 15 août 1967 relatives à la caisse nationale d'épargne et de prévoyance.

Sont abrogées, en outre, toutes autres dispositions législatives ou réglementaires contraires à la présente loi ou non compatibles avec ses dispositions.

Art. 215. — La présente loi sera publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger, le 14 avril 1990.

Chadli BENDJEDID

# ANNEXE 2

## ORDONNANCES

### Ordonnance n° 03-11 du 27 Jomada Ethania 1424 correspondant au 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit.

Le Président de la République ;

Vu la Constitution, notamment ses articles 122-15° et 124 ;

Vu la loi n° 62-144 du 13 décembre 1962 portant création et fixant les statuts de la Banque centrale d'Algérie ;

Vu l'ordonnance n° 66-154 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code de procédure civile ;

Vu l'ordonnance n° 66-155 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code de procédure pénale ;

Vu l'ordonnance n° 66-156 du 8 juin 1966, modifiée et complétée, portant code pénal ;

Vu l'ordonnance n° 75-58 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code civil ;

Vu l'ordonnance n° 75-59 du 26 septembre 1975, modifiée et complétée, portant code de commerce ;

Vu la loi n° 84-17 du 7 juillet 1984, modifiée et complétée, relative aux lois de finances ;

Vu la loi n° 90-10 du 14 avril 1990, modifiée et complétée, relative à la monnaie et au crédit ;

Vu la loi n° 90-30 du 1er décembre 1990 portant loi domaniale ;

Vu l'ordonnance n° 03-03 du 19 Jomada El Oula 1424 correspondant au 19 juillet 2003 relative à la concurrence ;

Le Conseil des ministres entendu ;

**Promulgue l'ordonnance dont la teneur suit :**

#### LIVRE I DE LA MONNAIE

Article 1er. — L'unité monétaire de la République algérienne démocratique et populaire est le dinar algérien, en abrégé D.A.

Le D.A. est divisé en cent parts égales dénommées centimes, en abrégé CTS.

Art. 2. — La monnaie fiduciaire est constituée de billets de banque et de pièces de monnaie métallique.

Le privilège d'émettre, sur le territoire national, la monnaie fiduciaire appartient à l'Etat.

L'exercice de ce privilège est délégué à titre exclusif à la banque centrale, qui est dénommée ci-après dans ses relations avec les tiers, «Banque d'Algérie», et qui est réglé par les dispositions de la présente ordonnance.

Art. 3. — Sont déterminés par voie de règlement pris conformément aux dispositions de la présente ordonnance :

— l'émission des billets de banque et des pièces de monnaie métallique ;

— les signes récongnitifs d'un billet de banque ou d'une pièce de monnaie métallique, notamment leurs valeur faciale, dimensions, type et autres caractéristiques ;

— les conditions et modalités de contrôle de fabrication et de destruction des billets de banque et des pièces de monnaie métallique.

Art. 4. — Les billets de banque et les pièces de monnaie métallique émis par la Banque d'Algérie ont seuls cours légal à l'exclusion de tous autres. Ils ont pouvoir libératoire illimité.

Art. 5. — Les billets de banque et les pièces de monnaie métallique qui feraient l'objet d'une mesure de retrait de la circulation perdent leur pouvoir libératoire s'ils ne sont pas présentés à l'échange dans un délai de dix (10) ans. Leur contre-valeur sera alors acquise au Trésor public.

Art. 6. — Aucune opposition ne peut être signifiée à la Banque d'Algérie en cas de perte, de vol, de destruction ou de saisie de billets de banque ou de pièces de monnaie métallique émis par elle.

Art. 7. — Il est interdit à quiconque d'émettre, de mettre en circulation ou d'accepter :

— tout instrument libellé en Dinars algériens destiné à servir de moyen de paiement au lieu de la monnaie nationale ;

— toute obligation à vue au porteur non productive d'intérêts, même libellée en monnaie étrangère.

Art. 8. — La contrefaçon et la falsification de billets de banque ou de pièces de monnaie métallique, émis par la Banque d'Algérie ou par toute autre autorité monétaire étrangère légale, ainsi que l'introduction, l'usage, la vente, le colportage et la distribution de tels billets de banque ou pièces contrefaits ou falsifiés, seront sanctionnés conformément au code pénal.

#### LIVRE II STRUCTURE, ORGANISATION ET OPERATIONS DE LA BANQUE D'ALGERIE

##### TITRE I DISPOSITIONS GENERALES

Art. 9. — Etablissement 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.

Elle est régie par la législation commerciale dans la mesure où il n'y est pas dérogé par les dispositions de la présente ordonnance.

Elle suit les règles de la comptabilité commerciale. Elle n'est soumise ni aux prescriptions de la comptabilité publique ni au contrôle de la Cour des comptes.

Art. 10. — Le capital de la Banque d'Algérie est entièrement souscrit par l'Etat.

Art. 11. — Le siège de la Banque d'Algérie est à Alger.

La Banque d'Algérie établit des succursales ou des agences dans toutes localités où elle le juge nécessaire.

Art. 12. — La dissolution de la Banque d'Algérie ne peut être prononcée que par une loi, qui fixera les modalités de sa liquidation.

## TITRE II

### GESTION ET SURVEILLANCE DE LA BANQUE D'ALGERIE

#### Chapitre I

##### Direction de la Banque d'Algérie.

Art. 13. — La direction de la Banque d'Algérie est assurée par un gouverneur assisté de trois vice-gouverneurs, tous nommés par décret du Président de la République.

Art. 14. — La fonction de gouverneur est incompatible avec tout mandat électif, toute charge gouvernementale et toute fonction publique. Il en est de même pour la fonction de vice-gouverneur.

A l'exception de la représentation de l'Etat auprès d'institutions publiques internationales de caractère monétaire, financier ou économique, le gouverneur et les vice-gouverneurs ne peuvent, durant leur mandat, exercer aucune activité, profession ou fonction.

Ils ne peuvent emprunter aucun montant auprès de quelque institution que ce soit, algérienne ou étrangère, et aucun engagement revêtu de la signature de l'un d'eux ne peut être admis dans le portefeuille de la Banque d'Algérie ni dans celui d'aucune institution opérant en Algérie.

Art. 15. — Le traitement du gouverneur ainsi que celui des vice-gouverneurs sont fixés par décret. Ils sont à la charge de la Banque d'Algérie.

A la fin de l'exercice de leur fonction, sauf cas de révocation pour cause de faute lourde, le gouverneur et les vice-gouverneurs ou éventuellement leurs héritiers reçoivent une indemnité égale au traitement de deux ans qui est à la charge de la Banque d'Algérie et ce, à l'exclusion de tout autre montant versé par celle-ci.

Durant une période de deux ans après la fin de leur mandat, le Gouverneur et les vice-gouverneurs ne peuvent ni gérer ni entrer au service d'un établissement soumis à l'autorité ou au contrôle de la Banque d'Algérie, ou d'une société dominée par un tel établissement, ni servir de mandataires ou de conseillers à de tels établissements ou sociétés.

Art. 16. — Le Gouverneur assure la direction des affaires de la Banque d'Algérie.

Le Gouverneur de la Banque d'Algérie, appelé ci-après «Gouverneur», prend toutes mesures d'exécution et accomplit tous actes dans le cadre de la loi.

Il signe, au nom de la Banque d'Algérie, toutes conventions, les comptes rendus d'exercice, bilans et comptes de résultats.

Il représente la Banque d'Algérie auprès des pouvoirs publics en Algérie, des banques centrales étrangères, des organismes financiers internationaux et, d'une façon générale, auprès des tiers.

Les actions judiciaires sont intentées et défendues à ses poursuites et diligence. Il prend toutes mesures conservatoires qu'il juge utiles.

Il procède à toutes acquisitions et aliénations immobilières dûment autorisées. Il organise les services de la Banque d'Algérie et en définit les tâches.

Il recrute, nomme à leur poste, fait avancer en grade, destitue et révoque les agents de la Banque d'Algérie, dans les conditions prévues par le statut du personnel.

Il désigne les représentants de la Banque d'Algérie au sein des conseils d'autres institutions lorsqu'une telle représentation est prévue.

Art. 17. — Le Gouverneur détermine les attributions de chaque vice-gouverneur et précise ses pouvoirs.

Il peut donner délégation de signature à des agents de la Banque d'Algérie.

Il peut, pour les besoins du service, constituer, parmi les cadres de la Banque d'Algérie, des mandataires spéciaux.

#### Chapitre II

##### Administration de la Banque d'Algérie.

Art. 18. — Le Conseil d'administration est composé :

— du Gouverneur, président ;

— des trois vice-gouverneurs ;

— des trois fonctionnaires du rang le plus élevé, désignés par décret du Président de la République en raison de leur compétence en matière économique et financière.

En cas d'absence ou de vacance de leurs fonctions, les fonctionnaires sont remplacés par leurs suppléants désignés dans les mêmes conditions.

Art. 19. — La Banque d'Algérie est administrée par un Conseil d'administration, qui est investi des pouvoirs ci-après :

— il délibère sur l'organisation générale de la Banque d'Algérie ainsi que sur l'ouverture ou la suppression d'agences et de succursales ;

— il arrête les règlements applicables à la Banque d'Algérie ;

— il approuve le statut du personnel et le régime de rémunération des agents de la Banque d'Algérie ;

— il délibère à l'initiative du Gouverneur sur toutes conventions ;

— il statue sur les acquisitions et aliénations immobilières ;

— il se prononce sur l'opportunité des actions judiciaires à engager au nom de la Banque d'Algérie et autorise les compromis et transactions ;

— il arrête pour chaque année le budget de la Banque d'Algérie ;

— il détermine les conditions et la forme dans lesquelles la Banque d'Algérie établit et arrête ses comptes ;

— il arrête la répartition des bénéfices et approuve le projet de compte rendu que le Gouverneur adresse en son nom au Président de la République ;

— il lui est rendu compte de toutes les affaires concernant la gestion de la Banque d'Algérie

Art. 20. — Dans l'exercice de leur mandat en tant que membres du conseil d'administration, les fonctionnaires et leurs remplaçants siègent es-qualité.

Art. 21. — Le conseil d'administration détermine les jetons de présence des trois fonctionnaires ainsi que les conditions dans lesquelles leurs frais éventuels de déplacement et de séjour leur sont remboursés.

Art. 22. — Le Gouverneur convoque et préside le conseil d'administration et arrête l'ordre du jour de ses sessions. En son absence, la session est présidée par le vice-gouverneur qui assure son intérim.

Le conseil d'administration se réunit sur convocation de son président aussi souvent que nécessaire. Il est convoqué si trois membres le demandent.

Art. 23. — Le conseil d'administration adopte son règlement intérieur.

Art. 24. — La présence de quatre au moins des membres du conseil d'administration est nécessaire pour la tenue de ses réunions.

Aucun membre ne peut donner mandat pour être représenté.

Les décisions sont prises à la majorité simple des membres présents ; en cas d'égalité des voix, la voix du président est prépondérante.

Art. 25. — Sans préjudice des obligations qui leur sont imposées par la loi, et hors les cas où ils sont appelés à témoigner en justice en matière pénale, les membres du conseil d'administration ne peuvent se livrer à aucune divulgation, directement ou indirectement, des faits ou renseignements dont ils ont connaissance dans le cadre de leur mandat.

La même obligation est imposée à toute personne à laquelle le conseil d'administration a recours en vue de l'exercice de sa mission.

### Chapitre 3

#### **Surveillance et contrôle de la Banque d'Algérie par le Censorat**

Art. 26. — La surveillance de la Banque d'Algérie est assurée par le Censorat composé de deux censeurs nommés par décret du Président de la République.

Les deux censeurs exercent à plein temps en position de détachement de leur administration d'origine. Il est mis fin à leurs fonctions dans les mêmes formes.

Les deux censeurs doivent avoir des connaissances notamment financières et en matière de comptabilité de banques centrales leur permettant d'exercer leur mission.

Les modalités de leur rémunération sont fixées par voie réglementaire.

L'organisation du censorat ainsi que les moyens humains et matériels mis à sa disposition sont définis par le conseil d'administration.

Art. 27. — Les censeurs exercent une surveillance générale sur tous les services et toutes les opérations de la Banque d'Algérie. Ils exercent une surveillance particulière sur la centrale des risques et la centrale des impayés ainsi que sur l'organisation et le fonctionnement du marché monétaire.

Les censeurs peuvent opérer conjointement ou séparément les vérifications ou contrôles qu'ils estiment opportuns.

Ils assistent aux sessions du conseil d'administration avec voix consultative. Ils informent le conseil d'administration des résultats des contrôles qu'ils ont effectués.

Ils peuvent lui présenter toutes propositions ou remarques qu'ils jugent utiles. Si leurs propositions ne sont pas retenues, ils peuvent en requérir la transcription sur le registre des délibérations. Ils en informent le ministre chargé des finances.

Ils font rapport au conseil d'administration sur les vérifications des comptes de fin d'exercice et les amendements éventuels qu'ils proposent.

Ils adressent également un rapport au ministre chargé des finances dans les quatre mois de la clôture de l'exercice ; copie en est communiquée au Gouverneur.

Le ministre chargé des finances peut leur demander, à tout moment, des rapports sur des questions déterminées relevant de leur compétence.

#### Chapitre 4

##### Comptes annuels et publications.

Art. 28. — Les comptes de la Banque d'Algérie sont arrêtés le 31 décembre de chaque année.

Les produits nets de tous amortissements, charges et provisions constituent les bénéfices annuels. Sur ces bénéfices, il est prélevé 10 % au profit de la réserve légale. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire dès que la réserve atteint le montant du capital. Après attribution des dotations jugées nécessaires par le conseil d'administration aux réserves générales et spéciales, le solde est versé au Trésor. Les réserves peuvent être affectées à des augmentations de capital.

Art. 29. — Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, le Gouverneur transmet au Président de la République le bilan et les comptes de résultats ainsi qu'un rapport rendant compte des opérations et activités de la Banque d'Algérie notamment celles relatives à l'activité de supervision bancaire menée au cours de l'exercice, l'état de la situation prudentielle des banques et établissements financiers et les enseignements tirés de l'activité de centralisation des risques. Au plus tard un mois après cette transmission, le bilan et les comptes de résultats sont publiés au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Le Gouverneur adresse, périodiquement, au Président de la République, avec communication au Conseil de la monnaie et du crédit et à la commission bancaire, un rapport sur la supervision bancaire.

Le Gouverneur remet aussi annuellement au Président de la République, avec communication au Chef du Gouvernement, le Conseil de la monnaie et du crédit entendu, les documents suivants :

— un rapport sur la gestion des réserves de change ;

— un rapport sur la gestion de la dette extérieure incluant une analyse sur la situation et les perspectives de la solvabilité externe de l'économie.

Art. 30. — La Banque d'Algérie publie un rapport annuel sur l'évolution économique et monétaire du pays qui contient notamment les éléments nécessaires à une bonne compréhension de la politique monétaire, ce rapport donne lieu à une communication à l'Assemblée populaire nationale suivie d'un débat.

La Banque d'Algérie peut publier des documentations statistiques et des études économiques et monétaires.

Art. 31. — La Banque d'Algérie adresse au ministre chargé des finances la situation de ses comptes arrêtés à la fin de chaque mois. Cette situation est publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

#### Chapitre 5

##### Exemptions et privilèges

Art. 32. — Nonobstant les dispositions de l'article 13 de la loi n° 84-17 du 7 juillet 1984 relative aux lois de finances, la Banque d'Algérie est exemptée sur toutes les opérations liées à son activité d'imprimerie, de tous impôts, droits, taxes ou charges fiscales de quelque nature que ce soit.

Sont exemptés de droit de timbre et d'enregistrement tous contrats, tous effets et généralement toutes pièces et tous actes se rapportant aux opérations traitées par la Banque d'Algérie dans l'exercice direct de ses attributions.

Art. 33. — La Banque d'Algérie est dispensée, au cours de toute procédure, de fournir caution ou avance dans tous les cas où la loi prévoit cette obligation à la charge des parties, ainsi que de tous frais judiciaires et taxes perçus au profit de l'Etat.

Art. 34. — L'Etat assure la sécurité et la protection des établissements de la Banque d'Algérie et fournit gratuitement à celle-ci les escortes nécessaires à la sécurité des transferts de fonds ou de valeurs.

#### LIVRE III

##### ATTRIBUTIONS ET OPERATIONS DE LA BANQUE D'ALGERIE

#### TITRE 1

##### ATTRIBUTIONS GENERALES.

Art. 35. — La Banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement rapide de l'économie, tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie.

A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de réguler le marché des changes.

Art. 36. — La Banque d'Algérie est consultée par le Gouvernement sur tout projet de loi et de texte réglementaire relatif aux finances et à la monnaie.

Elle peut proposer au Gouvernement toute mesure de nature à exercer une action favorable sur la balance des paiements, le mouvement des prix, la situation des finances publiques et, d'une façon générale, le développement de l'économie.

Elle l'informe de tout fait susceptible de porter atteinte à la stabilité monétaire.

Elle peut demander aux banques et établissements financiers ainsi qu'aux administrations financières de lui fournir toutes statistiques et informations qu'elle juge utiles pour connaître l'évolution de la conjoncture économique, de la monnaie, du crédit, de la balance des paiements et de l'endettement extérieur.

Elle définit les modalités des opérations de crédit avec l'étranger et les autorise, sauf lorsqu'il s'agit d'emprunts faits par l'Etat ou pour son compte.

Elle centralise toutes les informations utiles au contrôle et au suivi des engagements financiers envers l'étranger et les communique au ministre chargé des finances.

Art. 37. — La Banque d'Algérie assiste le Gouvernement dans ses relations avec les institutions financières multilatérales et internationales. En cas de besoin, elle peut le représenter tant auprès de ces institutions qu'au sein des conférences internationales.

Elle participe à la négociation des accords internationaux de paiement, de change et de compensation ; elle est chargée de leur exécution.

Elle conclut tout arrangement technique relatif aux modalités de réalisation des dits accords. L'exécution éventuelle de ces accords par la Banque d'Algérie s'effectue pour le compte de l'Etat.

## TITRE II EMISSION DE LA MONNAIE

Art. 38. — La Banque d'Algérie émet la monnaie fiduciaire dans les conditions de couverture qui sont déterminées par règlement pris conformément à l'alinéa a) de l'article 62 ci-dessous.

La couverture de la monnaie comprend les éléments suivants :

- lingots d'or et monnaies d'or ;
- devises étrangères ;
- bons du Trésor ;
- effets en réescompte, en pension ou en gage.

## TITRE III OPERATIONS

Art. 39. — La réserve d'or dont dispose la Banque d'Algérie est la propriété de l'Etat. La Banque d'Algérie peut effectuer toutes opérations sur or, notamment achat, vente, prêt et gage, au comptant et à terme.

Les avoirs en or peuvent servir de gage à toute avance destinée à la gestion active de la dette publique extérieure. Dans ce cas, le Conseil de la monnaie et du crédit est entendu et le Président de la République en est informé.

Art. 40. — La Banque d'Algérie peut acheter, vendre, escompter, réescompter, mettre ou prendre en pension, donner ou prendre en gage, mettre ou recevoir en dépôt tous instruments de paiement libellés en monnaies étrangères ainsi que tous avoirs en monnaies étrangères. Elle gère et place les réserves de change. Dans ce cadre, elle peut contracter des emprunts et souscrire à des instruments financiers libellés en monnaies étrangères et régulièrement cotés en première catégorie sur les places financières internationales.

Les modalités de gestion des réserves de change sont définies par le Conseil de la monnaie et du crédit conformément à l'article 62 alinéa n) ci-dessous.

Art. 41. — Les modalités et conditions de réescompte, de prise et de mise en pension et d'avances sur effets en monnaie nationale par la Banque d'Algérie sont fixées par règlement du Conseil de la monnaie et du crédit. L'encours des opérations sur effets publics réalisées par la Banque Centrale, prévues aux articles précédents, est fixé conformément aux objectifs de la politique monétaire.

Art. 42. — La Banque d'Algérie peut consentir aux banques des avances sur monnaies et lingots d'or, sur devises étrangères et sur effets publics et privés.

En aucun cas, la durée de ces avances ne peut excéder un an.

Art. 43. — La Banque d'Algérie peut accorder aux banques des crédits en compte courant pour une durée d'un an au plus. Ces crédits doivent être garantis par des gages sur des bons du Trésor, de l'or, des devises étrangères ou des effets admissibles à l'escompte en vertu des règlements pris en la matière par le Conseil de la monnaie et du crédit.

Art. 44. — Dans les cas prévus aux articles ci-dessus, l'emprunteur souscrit envers la Banque d'Algérie l'engagement de rembourser à l'échéance le montant du crédit qui lui a été consenti.

Un règlement du Conseil de la monnaie et du crédit précisera les conditions et modalités de mise en œuvre des dispositions du présent article ainsi que celles de l'article 43 ci-dessus.

Art. 45. — La Banque d'Algérie peut, dans les limites et suivant les conditions fixées par le Conseil de la monnaie et du crédit, intervenir sur le marché monétaire et, notamment, acheter et vendre des effets publics et des effets privés admissibles au réescompte ou aux avances. En aucun cas, ces opérations ne peuvent être traitées au profit du Trésor, ni des collectivités locales émettrices.

Art. 46. — Sur une base contractuelle, et dans la limite d'un maximum égal à dix pour cent (10 %) des recettes ordinaires de l'Etat constatées au cours du précédent exercice budgétaire, la Banque d'Algérie peut consentir au Trésor des découverts en compte courant dont la durée totale ne peut excéder 240 jours, consécutifs ou non, au cours d'une année calendaire.

Les découverts autorisés donnent lieu à la perception d'une commission de gestion dont le taux et les modalités sont fixés en accord avec le ministre chargé des finances. Ces avances doivent être remboursées avant la fin de chaque exercice.

La Banque d'Algérie est autorisée, également, à consentir exceptionnellement au Trésor public une avance, destinée exclusivement à la gestion active de la dette publique extérieure.

Les modalités de mise en œuvre de cette avance et de son remboursement, notamment l'échéancier de ce dernier, sont fixées par voie de convention entre la Banque centrale et le Trésor public, le Conseil de la monnaie et du crédit entendu. Le Président de la République en est informé.

Art. 47. — La Banque d'Algérie peut escompter ou prendre en pension des traites et obligations cautionnées souscrites à l'ordre des comptables du Trésor et venant à échéance dans un délai de trois (3) mois.

Art. 48. — La Banque d'Algérie maintient auprès du centre de chèques postaux des avoirs correspondant à ses besoins normalement prévisibles.

Art. 49. — La Banque d'Algérie est l'agent financier de l'Etat pour toutes ses opérations de caisse, de banque et de crédit.

Elle assure sans frais la tenue du compte courant du Trésor et exécute gratuitement toutes opérations initiées au débit ou au crédit de ce compte. Le solde créditeur du compte courant est producteur d'intérêt à un taux de 1 % inférieur à celui appliqué au solde débiteur. Ce dernier taux est fixé par le Conseil de la monnaie et du crédit.

La Banque d'Algérie assure gratuitement :

— le placement dans le public des emprunts émis ou garantis par l'Etat ;

— le paiement, concurremment avec les caisses publiques, des coupons des titres émis ou garantis par l'Etat.

Art. 50. — La Banque d'Algérie peut assurer :

— le service financier des emprunts de l'Etat ainsi que la garde et la gestion des valeurs mobilières appartenant à ce dernier.

Pour les collectivités et établissements publics :

\* le service financier et le placement de leurs emprunts ;

\* le paiement des coupons des titres qu'ils ont émis ;

\* les opérations prévues à l'article 49 ci-dessus.

Art. 51. — La Banque d'Algérie peut réaliser toutes opérations bancaires avec les banques et les établissements financiers opérant en Algérie et avec toute banque centrale étrangère.

Elle ne peut traiter avec les banques opérant à l'étranger que des opérations en devises étrangères.

Art. 52. — Chaque banque opérant en Algérie doit entretenir avec la Banque d'Algérie un compte courant créditeur pour les besoins de la compensation.

Art. 53. — La Banque d'Algérie peut placer ses fonds propres :

a) en immeubles, conformément aux dispositions de l'article 54 ci-dessous ;

b) en titres émis ou garantis par l'Etat ;

c) en opérations de financement d'intérêt social ou national ;

d) après autorisation du ministre chargé des finances, en titres émis par des organismes financiers régis par des dispositions légales particulières.

Le total des placements opérés en vertu des alinéas c) et d) ci-dessus ne peut excéder 40 % de ses fonds propres, sauf autorisation du Conseil de la monnaie et du crédit.

Art. 54. — La Banque d'Algérie peut, pour ses besoins, acquérir, faire construire, vendre et échanger des immeubles. Ces opérations sont subordonnées à l'autorisation du conseil d'administration, et ne peuvent être faites que sur les fonds propres.

Art. 55. — Pour se couvrir de ses créances douteuses ou en souffrance, la Banque d'Algérie peut :

— prendre toutes garanties, sous forme de nantissements ou d'hypothèques ;

— acquérir à l'amiable ou sur vente forcée tout bien mobilier ou immobilier. Les biens qu'elle a ainsi acquis doivent être aliénés dans le délai de deux (2) ans, à moins qu'ils ne soient utilisés pour les besoins de son exploitation.

Art. 56. — La Banque d'Algérie organise et supervise les chambres de compensation et veille au bon fonctionnement et à la sécurité des systèmes de paiement conformément au règlement du conseil de la monnaie et du crédit .

Art. 57. — Les frais des chambres de compensation sont supportés par les banques.

#### LIVRE IV

### LE CONSEIL DE LA MONNAIE ET DU CREDIT

#### TITRE 1

### COMPOSITION DU CONSEIL DE LA MONNAIE ET DU CREDIT

Art. 58. — Le Conseil de la monnaie et du crédit, ci-après appelé «Conseil», est composé :

— des membres du conseil d'administration de la Banque d'Algérie ;

— de deux personnalités choisies en raison de leur compétence en matière économique et monétaire.

Art. 59. — Les deux personnalités sont nommées membres du Conseil par décret du Président de la République.

Ces membres délibèrent et participent aux votes au sein du Conseil en toute liberté.

Art. 60. — Le Conseil est présidé par le Gouverneur qui le convoque et en fixe l'ordre du jour. Le Conseil arrête son règlement intérieur. Les décisions sont prises à la majorité simple des voix; en cas d'égalité des voix, la voix du président est prépondérante.

Il tient au moins quatre sessions ordinaires par an et peut être convoqué aussi souvent que nécessaire, à l'initiative de son Président ou de deux (2) des membres du conseil qui proposent alors un ordre du jour. La présence de six (6) au moins des membres du conseil est nécessaire pour la tenue de ses réunions. Aucun conseiller ne peut donner mandat pour être représenté aux réunions du Conseil.

Il détermine les jetons de présence de ses membres ainsi que les conditions dans lesquelles les frais éventuels engagés par ses membres sont remboursés.

Il peut constituer en son sein des comités consultatifs dont il fixe les missions.

Art. 61. — Les obligations prévues par l'article 25 ci-dessus s'imposent aux membres du Conseil, ainsi qu'à toute personne à laquelle ce dernier aurait recours à un titre quelconque.

## TITRE II

### ATTRIBUTIONS DU CONSEIL

Art. 62. — Le Conseil est investi des pouvoirs en tant qu'autorité monétaire, dans les domaines concernant :

a) l'émission de la monnaie, comme prévu aux articles 4 et 5 de la présente ordonnance, ainsi que sa couverture ;

b) les normes et conditions des opérations de la Banque Centrale, notamment en ce qui concerne l'escompte, la pension et le gage des effets publics et privés, et les opérations sur métaux précieux et devises ;

c) la définition, la conduite, le suivi et l'évaluation de la politique monétaire ; dans ce but le Conseil fixe les objectifs monétaires, notamment en matière d'évolution des agrégats monétaires et de crédit et arrête l'instrumentation monétaire ainsi que l'établissement des règles de prudence sur le marché monétaire et s'assure de la diffusion d'une information sur la place visant à éviter les risques de défaillance ;

d) les chambres de compensation ;

e) le fonctionnement et la sécurité des systèmes de paiement ;

f) les conditions d'agrément et de création des banques et des établissements financiers ainsi que celles de l'implantation de leurs réseaux, notamment la fixation du capital minimal des banques et établissements financiers, ainsi que les modalités de sa libération ;

g) les conditions d'ouverture en Algérie de bureaux de représentation de banques et établissements financiers étrangers ;

h) les normes et ratios applicables aux banques et établissements financiers, notamment en matière de couverture et de répartition des risques, de liquidité de solvabilité et de risques en général ;

i) la protection de la clientèle des banques et des établissements financiers, notamment en matière d'opérations avec cette clientèle ;

j) les normes et règles comptables applicables aux banques et établissements financiers en tenant compte de l'évolution au plan international dans ce domaine, ainsi que les modalités et délais de communication des comptes et états comptables statistiques et situations à tous ayant droits et notamment à la Banque d'Algérie ;

k) les conditions techniques d'exercice de la profession bancaire et des professions de conseil et de courtage en matière bancaire et financière ;

l) la définition des objectifs de la politique de taux de change et du mode de régulation du change ;

m) la réglementation des changes et l'organisation du marché des changes ;

n) la gestion des réserves de change.

Le Conseil prend les décisions individuelles suivantes :

a) autorisation d'ouverture de banques et établissements financiers, de modification de leurs statuts et retrait de l'agrément ;

b) autorisation d'ouverture de bureaux de représentation de banques étrangères ;

c) délégation de pouvoirs en matière d'application de la réglementation des changes ;

d) celles relatives à l'application des règlements édictés par le Conseil.

Le Conseil exerce ses pouvoirs, dans le cadre de la présente ordonnance, par voie de règlements.

Le Conseil entend le ministre chargé des finances, à la demande de ce dernier. Il est consulté par le Gouvernement chaque fois que celui-ci doit délibérer de questions intéressant la monnaie ou le crédit ou pouvant avoir des répercussions sur la situation monétaire.

Art. 63. — Avant leur promulgation, le Gouverneur communique, dans les deux jours de leur approbation par le Conseil, les projets de règlements au ministre chargé des finances, qui dispose d'un délai de dix (10) jours pour en demander la modification.

Le Gouverneur doit réunir alors le Conseil dans un délai de cinq (5) jours et lui soumettre la modification proposée. La nouvelle décision du Conseil, quelle qu'elle soit, est exécutoire.

Art. 64. — Le règlement devenu exécutoire est promulgué par le Gouverneur et publié au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Les règlements sont opposables aux tiers dès leur publication.

En cas d'urgence, ils sont insérés dans deux quotidiens paraissant à Alger et deviennent alors opposables aux tiers dès l'accomplissement de cette formalité.

Art. 65. — Un règlement promulgué et publié comme indiqué à l'article 64 ci-dessus ne peut faire l'objet que d'un recours en annulation formé par le ministre chargé des finances devant le Conseil d'Etat. Ce recours n'est pas suspensif.

Le recours doit, sous peine de forclusion, être présenté dans un délai de soixante (60) jours à dater de la publication.

Les décisions en matière d'activités bancaires sont promulguées par le Gouverneur. Celles prises en vertu des alinéas a), b), et c) sont publiées au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire. Les autres sont notifiées conformément au code de procédure civile.

Seul un recours en annulation est ouvert contre les décisions prises en vertu de l'article 62 ci-dessus au titre des activités bancaires.

Ce recours n'est ouvert qu'aux personnes physiques ou morales directement visées par la décision.

Il doit être présenté, sous peine de forclusion, dans les soixante (60) jours à dater, selon le cas, de la publication ou de la notification de la décision, sous réserve des dispositions de l'article 87 ci-dessous.

## LIVRE V

### ORGANISATION BANCAIRE

#### TITRE 1

##### DEFINITIONS

Art. 66. — Les opérations de banque comprennent la réception de fonds du public, les opérations de crédit ainsi que la mise à disposition de la clientèle des moyens de paiement et la gestion de ceux-ci.

Art. 67. — Sont considérés comme fonds reçus du public les fonds recueillis de tiers, notamment sous forme de dépôts, avec le droit d'en disposer pour son propre compte, mais à charge de les restituer.

Toutefois, ne sont pas considérés comme fonds reçus du public, au sens de la présente ordonnance :

- les fonds remis ou laissés en compte par les actionnaires détenant au moins cinq pour cent (5%) du capital, les administrateurs et les gérants ;
- les fonds provenant de prêts participatifs.

Art. 68. — Constitue une opération de crédit, au sens de la présente ordonnance, tout acte à titre onéreux par lequel une personne met ou promet de mettre des fonds à la disposition d'une autre personne ou prend, dans l'intérêt de celle-ci, un engagement par signature tel qu'aval, cautionnement ou garantie.

Sont assimilées à des opérations de crédit, les opérations de location assorties d'options d'achat, notamment le crédit-bail. Les attributions du Conseil s'exercent à l'égard des opérations visées dans cet article.

Art. 69. — Sont considérés comme moyens de paiement tous les instruments qui permettent à toute personne de transférer des fonds et ce, quel que soit le support ou le procédé technique utilisé.

## TITRE II

### OPERATIONS.

Art. 70. — Seules les banques sont habilitées à effectuer à titre de profession habituelle toutes les opérations décrites aux articles 66 à 68 ci-dessus.

Art. 71. — Les établissements financiers ne peuvent ni recevoir de fonds du public, ni gérer les moyens de paiement ou les mettre à la disposition de leur clientèle. Ils peuvent effectuer toutes les autres opérations.

Art. 72. — Les banques et établissements financiers peuvent effectuer toutes les opérations connexes ci-après :

- opérations de change ;
- opérations sur or, métaux précieux et pièces ;
- placements, souscriptions, achats, gestion, garde et vente de valeurs mobilières et de tout produit financier ;
- conseil et assistance en matière de gestion de patrimoine ;
- conseil, gestion et ingénierie financières et, d'une manière générale, tous services destinés à faciliter la création et le développement d'entreprises ou d'équipements en respectant les dispositions légales en la matière.

Art. 73. — Par dérogation aux dispositions concernant les souscriptions, les banques et les établissements financiers peuvent recueillir du public des fonds destinés à être placés en participations auprès d'une entreprise selon toutes modalités légales telles qu'en actions, certificats d'investissement, parts de sociétés, commandites ou autres.

Ces fonds sont soumis aux conditions ci-après :

1. - ils ne sont pas considérés comme dépôts au sens de l'article 67 ci-dessus, les tiers en demeurant propriétaires ;
2. - ils ne sont pas productifs d'intérêts ;
3. - jusqu'à leur placement, ils doivent être déposés auprès de la Banque d'Algérie dans un compte spécial relatif à chaque placement envisagé ;
4. - un contrat doit être signé entre le déposant et le dépositaire précisant :
  - le nom, l'objet, le capital et le siège de l'entreprise qui recevra les fonds ;
  - le projet ou programme auquel ces fonds serviront ;
  - les conditions de partage des bénéfices et des pertes ;
  - les conditions de cession des participations ;
  - les conditions d'amortissement des participations par l'entreprise elle-même ;
  - les conditions dans lesquelles la banque ou l'établissement financier restituera les fonds aux tiers au cas où la participation n'est pas réalisée ;

5. - la participation doit intervenir dans un délai de six (6) mois au plus tard à dater du premier versement effectué par les participants. Ce délai peut être précédé d'un autre délai de six (6) mois au cas où les inscriptions sont réunies sans versement ;

6. - en cas de non-réalisation de la participation ou d'impossibilité de la réaliser pour quelque raison que ce soit, la banque ou l'établissement financier qui a recueilli les fonds doit mettre ceux-ci à la disposition de leurs propriétaires dans la semaine qui en suit la constatation ;

7. - le Conseil arrête par règlement les autres conditions, notamment celles qui ont trait à la défaillance d'un ou plusieurs souscripteurs ;

8. - les banques et les établissements financiers ont droit à une commission de placement qui est due, même en cas d'application de l'alinéa 6) ci-dessus, ainsi qu'à une commission annuelle en cas de gestion ;

9. - ces opérations sont, par ailleurs, soumises aux règles du mandat.

Art. 74. — Les banques et les établissements financiers peuvent prendre et détenir des participations.

Celles-ci ne doivent pas excéder, pour les banques, les limites fixées par le Conseil de la monnaie et du crédit.

Art. 75. — Les banques et établissements ne peuvent exercer, à titre habituel, une activité autre que celles mentionnées aux articles qui précèdent que s'ils y sont autorisés en vertu de règlements pris par le Conseil.

Les activités visées à l'alinéa précédent doivent, en tout état de cause, demeurer d'une importance limitée par rapport à l'ensemble des activités de la banque ou de l'établissement financier. Leur exercice ne doit pas empêcher, restreindre ou fausser la concurrence.

### TITRE III INTERDICTIONS

Art. 76. — Il est interdit à toute personne physique ou morale, autre que banque ou établissement financier, selon le cas, d'effectuer les opérations que ceux-ci exercent d'une manière habituelle en vertu des articles 72 à 74 ci-dessus, à l'exception des opérations de change effectuées conformément au règlement du Conseil.

Art. 77. — L'interdiction énoncée à l'article 76 ci-dessus ne s'applique pas au Trésor si les textes qui lui sont propres l'autorisent à effectuer de telles opérations.

L'interdiction ne s'applique pas également :

— aux organismes sans but lucratif qui, dans le cadre de leur mission et pour des motifs d'ordre social, accordent sur leurs ressources propres, des prêts à des conditions préférentielles à certains de leurs adhérents.

— aux entreprises qui consentent des avances sur salaires ou des prêts de caractère exceptionnel à leurs salariés pour des motifs d'ordre social.

Art. 78. — Le Conseil peut, par voie de règlement, consentir des dérogations à l'interdiction prévue à l'article 76 ci-dessus en faveur des organismes d'habitat qui acceptent le paiement différé des logements dont ils sont promoteurs. Il fixera les conditions et limites à de telles opérations.

Art. 79. — Nonobstant l'interdiction édictée à l'article 76 ci-dessus, toute entreprise peut :

— dans l'exercice de son activité, consentir à ses contractants des délais ou des avances de paiement ;

— procéder à des opérations de trésorerie avec des sociétés ayant avec elle, directement ou indirectement, des relations de capital conférant à l'une d'elles un pouvoir de contrôle effectif sur les autres ;

— émettre des bons et des cartes délivrés pour l'achat auprès d'elle d'un bien ou d'un service déterminé.

Art. 80. — Sans préjudice des conditions fixées par le Conseil, par voie de règlement, à leurs personnels d'encadrement, nul ne peut être fondateur d'une banque ou d'un établissement financier ou membre de son conseil d'administration, ni, directement ou par personne interposée, diriger, gérer ou représenter à un titre quelconque une banque ou un établissement financier, ni disposer du pouvoir de signature pour de telles entreprises :

— s'il a fait l'objet d'une condamnation :

a) pour crime,

b) pour détournement, concussion, vol, escroquerie, émission de chèque sans provision ou abus de confiance ;

c) pour soustractions commises par dépositaires publics ou par extorsion de fonds ou de valeurs ;

d) pour banqueroute ;

e) pour infraction à la législation et à la réglementation des changes ;

f) pour faux en écritures ou faux en écritures privées de commerce ou de banque ;

g) pour infraction au droit des sociétés ;

h) pour recel des biens détenus à la suite de ces infractions ;

i) pour toute infraction liée au trafic de drogue, au blanchiment de l'argent et au terrorisme.

— s'il a fait l'objet d'une condamnation prononcée par une juridiction étrangère et passée en force de chose jugée, constituant d'après la loi algérienne une condamnation pour l'un des crimes ou délits mentionnés au présent article ;

— s'il a été déclaré en faillite ou si une faillite lui a été étendue ou s'il a été condamné en responsabilité civile comme organe d'une personne morale faillie tant en Algérie qu'à l'étranger et ce, tant qu'il n'a pas été réhabilité.

Art. 81. — Il est interdit à toute entreprise autre qu'une banque ou un établissement financier d'utiliser une dénomination, une raison sociale, une publicité ou, d'une façon générale, des expressions faisant croire qu'elle est agréée en tant que banque ou établissement financier.

Il est interdit à un établissement financier de laisser entendre qu'il appartient à une catégorie autre que celle au titre de laquelle il a été agréé ou de créer une confusion sur ce point.

Les bureaux de représentation en Algérie de banques ou d'établissements financiers étrangers peuvent faire état de la dénomination ou de la raison sociale de l'entreprise dont ils dépendent en précisant la nature de l'activité qu'ils sont autorisés à exercer en Algérie.

#### TITRE IV

#### AUTORISATION ET AGREMENT

Art. 82. — La constitution de toute banque et de tout établissement financier de droit algérien doit être autorisée par le Conseil, sur la base d'un dossier comprenant, notamment les résultats d'une enquête relative au respect des dispositions de l'article 80 ci-dessus.

Art. 83. — Les banques et établissements financiers de droit algérien doivent être constitués sous forme de sociétés par actions. Le Conseil apprécie l'opportunité pour une banque ou un établissement financier de prendre la forme d'une mutualité.

Les participations étrangères dans les banques et établissements financiers de droit algérien peuvent être autorisées.

Art. 84. — L'ouverture en Algérie de bureaux de représentation de banques étrangères doit être autorisée par le conseil.

Art. 85. — L'ouverture en Algérie de succursales de banques et établissements financiers étrangers peut être autorisée par le Conseil, sous réserve du principe de réciprocité.

Art. 86. — Le Conseil déterminera par règlement pris conformément à l'article 62 de la présente ordonnance, les modalités des conventions qui pourront être passées, s'il échet, selon le cas, avec des autorités monétaires ou des banques centrales étrangères.

Art. 87. — Les décisions prises par le Conseil en vertu des articles 82, 84 et 85 ci-dessus ne sont susceptibles de recours devant le Conseil d'Etat qu'après deux refus, la seconde demande ne pouvant être introduite que dix (10) mois francs après notification du refus à la première demande.

Art. 88. — Les banques et établissements financiers doivent disposer d'un capital libéré en totalité et en numéraires au moins égal au montant fixé par un règlement pris par le Conseil conformément à l'article 62 ci-dessus.

Les banques et établissements financiers dont le siège social est à l'étranger sont tenus d'affecter à leurs succursales en Algérie une dotation au moins égale au capital minimal exigé, selon le cas, des banques et établissements financiers de droit algérien.

Les banques et les établissements financiers agréés antérieurement à la date de la publication de la présente ordonnance bénéficient d'un délai de deux (2) années pour se conformer aux dispositions du présent article et du règlement pris pour son application.

Art. 89. — Toute banque ou tout établissement financier doit justifier, à tout moment, que son actif excède effectivement le passif dont il est tenu envers les tiers d'un montant au moins égal au capital minimal visé à l'article 88 ci-dessus. Un règlement pris par le Conseil déterminera les conditions d'application du présent article.

Art. 90. — La détermination effective de l'orientation de l'activité d'une banque ou d'un établissement financier et la responsabilité de sa gestion doivent être assurées par deux personnes au moins.

Les banques et établissements financiers dont le siège social est à l'étranger désignent deux personnes au moins auxquelles ils confient la détermination effective de l'activité et la responsabilité de la gestion de leurs succursales en Algérie.

Art. 91. — Pour obtenir l'autorisation prévue à l'article 82 ou à l'article 84 ci-dessus, les requérants soumettent le programme d'activité, les moyens financiers et techniques qu'ils entendent mettre en oeuvre ainsi que la qualité des apporteurs de fonds.

En tout état de cause, l'origine des fonds doit être justifiée.

Les requérants remettent la liste des principaux dirigeants et, selon le cas, le projet de statuts de la société de droit algérien ou ceux de la société étrangère, ainsi que l'organisation interne.

Art. 92. — Une fois obtenue l'autorisation conformément à l'article 91 ci-dessus, la société de droit algérien peut être constituée et requérir son agrément, selon le cas, comme banque ou comme établissement financier.

L'agrément est accordé si la société a rempli toutes les conditions fixées à la banque ou à l'établissement financier par la présente ordonnance et les règlements pris en application ainsi que, éventuellement, les conditions spéciales dont l'autorisation est assortie.

Les succursales de banques et d'établissements financiers étrangers autorisées en vertu de l'article 88 ci-dessus sont agréées après avoir rempli les mêmes conditions.

L'agrément est accordé par décision du Gouverneur et publié au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Art. 93. — Le Gouverneur tient à jour une liste des banques et une liste des établissements financiers.

Ces listes sont publiées chaque année au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire. Toute modification est publiée dans les mêmes formes.

Art. 94. — Les modifications de statuts des banques et établissements financiers qui ne portent pas sur l'objet, le capital ou l'actionnariat doivent être autorisées préalablement par le Gouverneur.

Toute cession d'actions d'une banque ou d'un établissement financier doit être autorisée préalablement par le Gouverneur dans les conditions prévues par un règlement pris par le Conseil.

Les modifications des statuts de banque ou d'établissement financier étranger ayant une succursale en Algérie sont soumises, pour devenir exécutoires en Algérie, au Conseil lorsqu'elles portent sur l'objet de la société.

Art. 95. — Sans préjudice des sanctions que peut prononcer la Commission bancaire dans le cadre de ses attributions, le retrait de l'agrément est décidé par le Conseil :

a) à la demande de la banque ou de l'établissement financier ;

b) d'office :

1 - lorsque les conditions auxquelles l'agrément est subordonné ne sont plus remplies ;

2 - lorsqu'il n'a pas été fait usage de l'agrément pendant une durée de douze (12) mois ;

3 - lorsque l'activité, objet de l'agrément, a cessé depuis six (6) mois.

#### TITRE V

### ORGANISATION DE LA PROFESSION

Art. 96. — La Banque d'Algérie crée une association des banquiers algériens à laquelle les banques et établissements financiers opérant en Algérie sont tenus d'adhérer.

Cette association a pour objet la représentation des intérêts collectifs de ses membres, notamment auprès des pouvoirs publics, l'information et la sensibilisation de ses adhérents et du public.

Cette association étudie les questions intéressant l'exercice de la profession, notamment l'amélioration des techniques de banques et de crédits, la stimulation de la concurrence, la lutte contre les entraves à la concurrence, l'introduction de nouvelles technologies, l'organisation et la gestion des services d'intérêt commun, la formation du personnel et les relations avec les représentants des employés. Elle peut être consultée par le ministre chargé des finances ou le Gouverneur de la Banque d'Algérie sur toutes les questions intéressant la profession. Elle peut proposer dans le cadre de règles déontologiques de la profession, selon le cas, soit au Gouverneur soit à la commission bancaire, des sanctions à l'encontre de l'un ou plusieurs de ses membres.

Le Conseil de la monnaie et du crédit approuve les statuts de l'association ainsi que toute modification de ces derniers.

#### LIVRE VI

### CONTROLE DES BANQUES ET ETABLISSEMENTS FINANCIERS

#### TITRE 1

### LIQUIDITE ET SOLVABILITE - CENTRALE DES RISQUES - PROTECTION DES DEPOSANTS

Art. 97. — Les banques et établissements financiers sont tenus, dans les conditions définies par règlement pris par le Conseil, de respecter les normes de gestion destinées à garantir leur liquidité et leur solvabilité à l'égard des déposants et des tiers ainsi que l'équilibre de leur structure financière.

Le non-respect des obligations instituées en vertu du présent article entraîne l'application de la procédure prévue à l'article 114 de la présente ordonnance.

Art. 98. — La Banque d'Algérie organise et gère un service de centralisation des risques, dénommé «centrale des risques», chargé de recueillir auprès de chaque banque et de chaque établissement financier le nom des bénéficiaires de crédits, la nature et le plafond des crédits accordés, le montant des utilisations ainsi que les garanties prises pour chaque crédit.

Les banques et établissements financiers sont tenus d'adhérer à la centrale des risques. Ils doivent fournir à la centrale des risques les informations visées à l'alinéa 1er du présent article.

La Banque d'Algérie communique à chaque banque et établissement financier, sur demande, les données recueillies concernant la clientèle de l'entreprise.

Le Conseil établit, conformément à l'article 62 de la présente ordonnance, le règlement organisant le fonctionnement de la centrale des risques et son financement par les banques et établissements financiers qui en supportent les seuls coûts directs.

La Banque d'Algérie organise une centrale des risques et une centrale des impayés.

Art. 99. — Lorsque la situation d'une banque ou d'un établissement financier le justifie, le Gouverneur invite les principaux actionnaires de cette banque ou de l'établissement à lui fournir le soutien qui lui est nécessaire, en ressources financières.

Le Gouverneur peut aussi organiser le concours de l'ensemble des banques et établissements financiers pour prendre les mesures nécessaires à la protection des intérêts des déposants et des tiers, au bon fonctionnement du système bancaire ainsi qu'à la préservation du renom de la place.

## TITRE II

**COMMISSARIAT AUX COMPTES,  
CONVENTIONS AVEC LES DIRIGEANTS**

## Chapitre I

**Commissaires aux comptes**

Art. 100. — Chaque banque ou établissement financier, de même que toute succursale de banque étrangère doit désigner au moins deux (2) commissaires aux comptes.

Art. 101. — Outre leurs obligations légales, les commissaires aux comptes des banques et établissements financiers sont tenus :

1 - de signaler immédiatement au Gouverneur toute infraction commise par l'entreprise qu'ils contrôlent conformément à la présente loi et aux textes réglementaires pris en vertu de ses dispositions ;

2 - de présenter au Gouverneur de la Banque d'Algérie un rapport spécial concernant le contrôle effectué par eux; ce rapport doit être remis au Gouverneur dans les quatre (4) mois de la clôture de chaque exercice ;

3 - de présenter à l'assemblée générale un rapport spécial sur toute facilité accordée par l'entreprise à l'une des personnes physiques ou morales visées à l'article 104 de la présente ordonnance. En ce qui concerne les succursales de banques et établissements financiers étrangers, ce rapport est présenté à leurs représentants en Algérie ;

4 - d'adresser au Gouverneur de la Banque d'Algérie une copie de leurs rapports destinés à l'assemblée générale de l'entreprise.

Art. 102. — Les commissaires aux comptes des banques et établissements financiers sont soumis au contrôle de la commission bancaire qui peut leur appliquer les sanctions suivantes, sans préjudice des poursuites disciplinaires ou pénales :

1. - le blâme ;
2. - l'interdiction de poursuivre les opérations de contrôle d'une banque ou d'un établissement financier ;
3. - l'interdiction d'exercer les fonctions de commissaire aux comptes de banques et d'établissements financiers pour une durée de trois exercices.

Aucun crédit ne peut être accordé aux commissaires aux comptes directement ou indirectement par la banque ou l'établissement financier qu'ils contrôlent.

## Chapitre II

**Obligations comptables**

Art. 103. — Les banques et établissements financiers sont tenus d'établir leurs comptes sous forme consolidée dans les conditions fixées par le Conseil.

Toute banque ou tout établissement financier doit publier ses comptes annuels dans les six (6) mois qui suivent la fin de l'exercice comptable au bulletin officiel des annonces légales obligatoires dans les conditions fixées par le Conseil. D'autres publications peuvent être requises.

La commission bancaire a compétence exclusive pour accorder, exceptionnellement, toute prorogation utile de délai, en fonction des éléments présentés à l'appui de leur demande, aux banques et établissements financiers, dans la limite de six (6) mois.

Sans préjudice des dispositions ci-dessus, un original des comptes annuels doit être communiqué par les banques ou tout établissement financier à la commission bancaire avant publication.

La commission bancaire est habilitée à ordonner aux établissements concernés de procéder à des publications rectificatives dans le cas où des inexactitudes ou des omissions auraient été relevées dans les documents publiés.

Elle peut porter à la connaissance du public toutes informations qu'elle juge utiles.

## Chapitre III

**Conventions avec les dirigeants**

Art. 104. — Il est interdit à une banque ou un établissement financier de consentir des crédits à ses dirigeants, à ses actionnaires ou aux entreprises du groupe de la banque ou de l'établissement financier.

Au sens du présent article, les dirigeants sont les fondateurs, les administrateurs, représentants et personnes disposant du pouvoir de signature.

Les conjoints et les parents jusqu'au premier degré des dirigeants et des actionnaires sont assimilés à eux.

## TITRE III

**COMMISSION BANCAIRE**

Art. 105. — Il est institué une commission bancaire, ci-après désignée «commission», chargée :

- de contrôler le respect par les banques et les établissements financiers des dispositions législatives et réglementaires qui leur sont applicables ;
- de sanctionner les manquements qui sont constatés.

La commission examine les conditions d'exploitation des banques et des établissements financiers et veille à la qualité de leur situation financière.

Elle veille au respect des règles de bonne conduite de la profession.

Elle constate, le cas échéant, les infractions commises par des personnes qui, sans être agréées, exercent les activités de banque ou d'établissement financier et leur applique les sanctions disciplinaires prévues par la présente ordonnance, sans préjudice d'autres poursuites pénales et civiles.

Art. 106. — La commission est composée :

— du Gouverneur, Président ;

— de trois (3) membres choisis en raison de leur compétence en matière bancaire, financière et comptable ;

— de deux (2) magistrats détachés de la Cour suprême, choisis par le premier président de cette Cour après avis du Conseil supérieur de la magistrature.

Les membres de la commission sont nommés pour une durée de cinq (5) ans, par le Président de la République. L'article 25 de la présente ordonnance s'applique au président et aux membres de la commission.

La commission est dotée d'un secrétariat général dont les attributions, les modalités d'organisation et de fonctionnement sont fixées par le Conseil d'administration de la Banque sur proposition de la commission.

Art. 107. — Les décisions de la commission sont prises à la majorité. En cas d'égalité des voix, celle du président est prépondérante.

Seules les décisions de la commission en matière de désignation d'administrateur provisoire ou de liquidateur et de sanctions disciplinaires sont susceptibles d'un recours juridictionnel.

Sous peine de forclusion, le recours doit être présenté dans un délai de soixante (60) jours à dater de la notification.

La notification des décisions a lieu par acte extrajudiciaire ou conformément au code de procédure civile.

Les recours sont de la compétence du Conseil d'Etat. Ils ne sont pas suspensifs d'exécution.

Art. 108. — La commission est habilitée à contrôler les banques et établissements financiers sur pièces et sur place.

La Banque d'Algérie est chargée d'organiser, pour le compte de la commission, ce contrôle par l'intermédiaire de ses agents.

La commission peut charger de mission toute personne de son choix.

La commission bancaire entend le ministre chargé des finances, à la demande de ce dernier.

Art. 109. — La commission organise le programme de ses contrôles.

Elle détermine la liste, le modèle de présentation et les délais de transmission des documents et informations qu'elle juge utiles.

Elle est habilitée à demander aux banques et établissements financiers tous renseignements, éclaircissements et justifications nécessaires à l'exercice de sa mission.

Elle peut demander à toute personne concernée la communication de tout document et de tout renseignement.

Le secret professionnel ne lui est pas opposable.

Art. 110. — La commission étend ses investigations aux participations et aux relations financières entre les personnes morales qui contrôlent directement ou indirectement une banque ou un établissement financier, ainsi qu'aux filiales de ces derniers.

Dans le cadre de conventions internationales, les contrôles peuvent être étendus aux filiales et succursales de sociétés algériennes établies à l'étranger.

Les résultats des contrôles sur place peuvent être communiqués aux conseils d'administration des sociétés de droit algérien et aux représentants en Algérie des succursales de sociétés étrangères ainsi qu'aux commissaires aux comptes.

Art. 111. — Lorsqu'une entreprise soumise à son contrôle a manqué aux règles de bonne conduite de la profession, la commission, après avoir mis les dirigeants de cette entreprise en mesure de présenter leurs explications, peut leur adresser une mise en garde.

Art. 112. — Lorsque la situation d'une banque ou d'un établissement financier le justifie, la commission peut lui enjoindre de prendre, dans un délai déterminé, toutes mesures de nature à rétablir ou à renforcer son équilibre financier ou à corriger ses méthodes de gestion.

Art. 113. — La commission peut désigner un administrateur provisoire auquel sont transférés tous les pouvoirs nécessaires à l'administration et à la gestion de l'entreprise concernée ou de ses succursales en Algérie et qui peut déclarer la cessation des paiements.

Cette désignation est faite soit à l'initiative des dirigeants lorsqu'ils estiment ne plus être en mesure d'exercer normalement leurs fonctions, soit à l'initiative de la commission lorsque, de son avis, la gestion de l'entreprise ne peut plus être assurée dans des conditions normales, ou lorsqu'a été prise l'une des sanctions visées à l'article 114 ci-dessous, 4e et 5e paragraphes.

Art. 114. — Si une banque ou un établissement a enfreint une disposition législative ou réglementaire afférente à son activité, n'a pas déféré à une injonction ou n'a pas tenu compte d'une mise en garde, la commission peut prononcer l'une des sanctions suivantes :

1 - l'avertissement ;

2 - le blâme ;

3 - l'interdiction d'effectuer certaines opérations et toutes autres limitations dans l'exercice de l'activité ;

4 - la suspension temporaire de l'un ou de plusieurs des dirigeants avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;

5 - la cessation des fonctions de l'une ou de plusieurs de ces mêmes personnes avec ou sans nomination d'administrateur provisoire ;

6 - le retrait d'agrément.

En outre, la commission peut prononcer, soit à la place, soit en sus des sanctions susvisées, une sanction pécuniaire au plus, égale au capital minimal auquel est astreint la banque ou l'établissement financier. Les sommes correspondantes sont recouvrées par le Trésor.

Art. 115. — Toute banque ou tout établissement financier de droit algérien dont le retrait d'agrément a été prononcé entre en liquidation.

Entre aussi en liquidation la succursale en Algérie de banque ou d'établissement financier étranger dont le retrait d'agrément a été prononcé.

La commission peut mettre en liquidation et nommer un liquidateur à toute entité qui exerce irrégulièrement les opérations réservées aux banques et aux établissements financiers ou qui enfreignent une des interdictions de l'article 81 de la présente ordonnance.

Pendant la durée de sa liquidation, la banque ou l'établissement financier :

- ne peut effectuer que les opérations strictement nécessaires à l'apurement de la situation ;
- doit mentionner qu'il (elle) est en liquidation ;
- demeure soumis(e) au contrôle de la commission.

Art. 116. — La commission détermine les modalités de l'administration provisoire et de la liquidation.

#### TITRE IV

##### SECRET PROFESSIONNEL

Art. 117. — Sont tenus au secret professionnel, sous peine des sanctions prévues par le code pénal :

- tout membre d'un conseil d'administration, tout commissaire aux comptes et toute personne qui, à un titre quelconque, participe ou a participé à la gestion d'une banque ou d'un établissement financier ou qui en est ou en a été l'employé ;
- toute personne qui participe ou a participé au contrôle des banques et des établissements financiers dans les conditions du présent livre.

Sous réserve des dispositions expresses de lois, le secret est opposable à toutes les autorités sauf :

- aux autorités publiques de nomination ou de désignation des administrateurs des banques et établissements financiers;
- à l'autorité judiciaire agissant dans le cadre d'une procédure pénale;
- aux autorités publiques tenues de communiquer des informations aux institutions internationales habilitées, notamment dans le cadre de la lutte contre la corruption, le blanchiment de l'argent et le financement du terrorisme ;
- à la commission bancaire ou à la Banque d'Algérie agissant pour le compte de cette dernière conformément à l'article 108 ci-dessus.

La Banque d'Algérie et la commission bancaire peuvent transmettre des informations aux autorités chargées de la surveillance des banques et établissements financiers dans d'autres pays, sous réserve de réciprocité et à condition que ces autorités soient elles-mêmes soumises au secret professionnel avec les mêmes garanties qu'en Algérie. Le liquidateur d'une banque ou d'un établissement financier peut aussi être rendu destinataire des informations nécessaires à son activité.

#### TITRE V

##### GARANTIE DES DEPOTS

Art. 118. — Les banques doivent participer au financement d'un fonds de garantie des dépôts bancaires en monnaie nationale, créé par la Banque d'Algérie.

Chaque banque est tenue de verser au fonds de garantie une prime annuelle de garantie de 1% (un pour cent) au plus du montant de ses dépôts.

Le Conseil fixe chaque année le montant de la prime visée à l'alinéa précédent. Il fixe le montant de la garantie maximum accordée à chaque déposant.

Les dépôts d'une personne auprès d'une même banque sont considérés, pour les besoins du présent article, comme un dépôt unique même s'ils sont en diverses monnaies.

Cette garantie ne pourra être mise en jeu qu'en cas de cessation de paiement de la banque.

Elle ne couvre pas les montants avancés par les banques entre elles.

#### TITRE VI

##### DISPOSITIONS DIVERSES

Art. 119. — Les mineurs sont admis à se faire ouvrir des livrets sans intervention de leur représentant légal. Ils peuvent retirer sans cette intervention, mais seulement après l'âge de seize ans révolus, les sommes figurant sur les livrets ainsi ouverts, sauf opposition de la part de leur représentant légal signifiée dans la forme des actes extrajudiciaires.

Art. 120. — Les comptes ouverts auprès d'une banque peuvent être individuels, collectifs avec ou sans solidarité ou indivis. Ils peuvent être affectés en garantie au profit de la banque par simple acte sous seing privé.

Art. 121. — Pour garantir le paiement en capital, intérêts et frais de toutes créances dues aux banques ou aux établissements financiers ou qui leur sont affectées en garantie et de tous les effets qui leur sont cédés ou remis en nantissement, de même que pour garantir l'exécution de tout engagement à leur égard par caution, aval, endossement ou garantie, les dites entreprises bénéficient d'un privilège sur tous biens, créances et avoirs en compte.

Ce privilège prend rang immédiatement après ceux des salariés, du Trésor et des caisses d'assurance sociale et s'exerce à partir :

— de la notification, par lettre recommandée avec accusé de réception, de la saisie au tiers débiteur ou au détenteur des biens mobiliers, créances et avoirs en comptes ;

— de la date de mise en demeure faite dans les mêmes formes dans les autres cas.

Art. 122. — L'affectation en gage de créances en faveur des banques et des établissements financiers et la cession de créances par eux ou en leur faveur sont parfaites par la simple notification qu'ils font au débiteur par lettre recommandée avec accusé de réception ou par acte ayant date certaine d'un acte sous seing privé constitutif du gage ou portant cession de la créance.

Art. 123. — Le nantissement de fonds de commerce en faveur des banques et des établissements financiers peut être effectué par acte sous seing privé dûment enregistré.

L'inscription de ce nantissement s'effectue conformément aux dispositions légales applicables en la matière.

Art. 124. — A défaut de règlement à l'échéance de sommes qui leur sont dues, les banques et établissements financiers peuvent, nonobstant toute opposition et 15 jours après sommation signifiée au débiteur par acte extrajudiciaire, obtenir par simple requête adressée au président du tribunal que soit ordonnée la vente de tout gage constitué en leur faveur et l'attribution à leur profit, sans formalités, du produit de cette vente, en remboursement en capital, intérêts, intérêts de retard et frais des sommes dues.

Il en est de même en cas d'exercice par les banques et établissements financiers des privilèges qui leur sont conférés par des textes législatifs et réglementaires en vigueur sur des titres, du matériel, du mobilier ou des marchandises.

Les dispositions du présent article sont également applicables :

— aux biens mobiliers détenus par le débiteur ou par des tiers pour son compte ;

— aux créances exigibles détenues par le débiteur sur des tiers ainsi qu'à tous avoirs en comptes.

#### LIVRE VII

##### CHANGES ET MOUVEMENTS DE CAPITAUX

Art. 125. — Sont considérées, au sens de la présente ordonnance, comme résidentes en Algérie, les personnes physiques et morales qui y ont le centre principal de leurs activités économiques.

Sont considérées au sens de la présente ordonnance, comme non résidentes les personnes physiques et morales dont le centre principal des activités économiques est situé hors d'Algérie.

Art. 126. — Les résidents en Algérie sont autorisés à transférer des capitaux à l'étranger pour assurer le financement d'activités à l'étranger complémentaires à leurs activités de production de biens et de services en Algérie.

Le Conseil détermine les conditions d'application du présent article et accorde les autorisations conformément à ces conditions.

Art. 127. — La Banque d'Algérie organise le marché des changes dans le cadre de la politique de change arrêtée par le Conseil, et dans le respect des engagements internationaux souscrits par l'Algérie.

Le taux de change du dinar ne peut être multiple.

Art. 128. — Un comité mixte Banque d'Algérie – Ministère des finances est chargé de superviser la mise en œuvre de la stratégie de l'endettement extérieur et de la politique de gestion des avoirs et de la dette extérieure. Il est composé de deux membres nommés respectivement par le Gouverneur et par le ministre chargé des finances.

Art. 129. — Les mouvements financiers avec l'étranger ne doivent pas avoir pour effet direct ou indirect de créer en Algérie quelque situation que ce soit ayant un caractère de monopole, de cartel ou d'entente, et toute pratique tendant à de telles situations est prohibée.

Art. 130. — Toute société de droit algérien exportatrice, concessionnaire du domaine minier ou énergétique de l'Etat doit obligatoirement avoir et maintenir ses comptes en devises auprès de la Banque d'Algérie et effectuer ses opérations en devises par son entremise.

#### LIVRE VIII

##### SANCTIONS PENALES

Art. 131. — Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une banque ou d'un établissement financier qui, de mauvaise foi, auront fait du bien ou du crédit de l'entreprise un usage qu'ils savaient contraire à l'intérêt de celle-ci, à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils étaient intéressés, directement ou indirectement, seront punis d'un emprisonnement de cinq (5) ans à dix (10) ans et d'une amende de cinq millions (5.000.000 DA) de dinars à dix millions (10.000.000 DA) de dinars, sans préjudice de l'application de peines plus graves.

Seront punis des mêmes peines le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une banque ou d'un établissement financier qui, de mauvaise foi, auront fait des pouvoirs qu'ils possédaient ou des voix dont ils disposaient, en cette qualité, un usage qu'ils savaient contraire aux intérêts de l'entreprise à des fins personnelles ou pour favoriser une autre société ou entreprise dans laquelle ils étaient intéressés, directement ou indirectement, sans préjudice de l'application de peines plus graves.

Le coupable peut, en outre, être frappé pour un (1) an au moins et cinq (5) ans au plus de l'interdiction d'un ou de plusieurs des droits mentionnés à l'article 14 du code pénal et de l'interdiction de séjour.

Art. 132. — Le président, les administrateurs ou les directeurs généraux d'une banque ou d'un établissement financier qui détournent, dissipent ou soustraient, au préjudice des propriétaires, possesseurs ou détenteurs des effets, deniers, billets ou tous autres écrits contenant ou opérant obligation ou décharge qui ne leur ont été remis qu'à titre de dépôt, nantissement ou prêt sont punis d'un emprisonnement d'un (1) an à dix (10) ans et d'une amende de cinq millions de dinars (5.000.000 DA) à dix millions de dinars ((10.000.000 DA).

Le coupable peut, en outre, être frappé pour un an au moins et cinq ans au plus de l'interdiction d'un ou de plusieurs des droits mentionnés à l'article 14 du code pénal et de l'interdiction de séjour.

Art. 133. — Dans les cas prévus aux articles 131 et 132 ci-dessus et lorsque la valeur des biens détournés, dissipés ou soustraits est égale ou supérieure à dix millions de dinars, la peine encourue sera la réclusion à perpétuité et une amende de vingt millions de dinars (20.000.000 DA) à cinquante millions de dinars (50.000.000 DA).

Art. 134. — Est passible des peines punissant l'escroquerie toute personne qui, agissant soit pour son compte soit pour le compte d'une personne morale, aura contrevenu à l'une des dispositions des articles 76, 80 et 81 de la présente ordonnance.

Le tribunal pourra, en outre, ordonner la fermeture de l'entreprise où aura été commise une infraction à l'article 76 ou à l'article 81 de la présente ordonnance.

Il peut également ordonner que le jugement soit publié intégralement ou par extraits dans les journaux qu'il désigne et qu'il soit affiché dans les lieux qu'il détermine, aux frais du condamné sans que ceux-ci puissent excéder le montant maximum de l'amende encourue.

Art. 135. — Quiconque aura été condamné en vertu de l'article 134 ci-dessus pour infraction à l'article 80 ci-dessus de la présente ordonnance ne pourra exercer, à quelque titre que ce soit, dans une banque, dans un établissement financier ou dans toute filiale des dites banques ou établissements financiers.

En cas d'infraction à cette interdiction, le délinquant et son employeur seront punis des peines de l'escroquerie.

Art. 136. — Tout administrateur, tout dirigeant de banque ou d'établissement financier, toute personne au service d'une telle entreprise, tout commissaire aux comptes de cette entreprise qui, après mise en demeure, ne répond pas aux demandes d'information de la commission bancaire, qui met obstacle, de quelque manière que ce soit, à l'exercice par celle-ci de sa mission de contrôle ou qui lui communique sciemment des renseignements inexacts, est puni d'un emprisonnement d'un (1) an à trois (3) ans et d'une amende de cinq millions de dinars (5.000.000 DA) à dix millions de dinars (10.000.000 DA).

Art. 137. — Seront punis d'un (1) an à trois (3) ans d'emprisonnement et d'une amende de cinq millions de dinars (5.000.000 DA) à dix millions de dinars (10.000.000 DA) les administrateurs et dirigeants de banque ou d'établissement financier ainsi que les personnes au service de ces entreprises qui :

— auront sciemment mis obstacle aux vérifications ou aux contrôles des commissaires aux comptes ou, après sommation, auront refusé la communication de toutes les pièces utiles à l'exercice de leur mission, notamment tous contrats, livres, documents comptables et registres de procès-verbaux ;

— n'auront pas dressé l'inventaire, établi les comptes annuels dans les délais prévus par la loi ;

— n'auront pas publié les comptes annuels dans les conditions prévues à l'article 103 de la présente ordonnance ;

— auront sciemment communiqué de faux renseignements à la Banque d'Algérie.

Art. 138. — Les clients de banques et établissements financiers qui commettent ou aident à commettre l'un des actes réprimés par les articles 133 et 134 ci-dessus seront punis des peines prévues par ces articles.

Art. 139. — Toute infraction aux dispositions du LIVRE VI ci-dessus et des règlements pris pour leur application sera punie d'un emprisonnement d'un (1) mois à six (6) mois et d'une amende pouvant atteindre 20% de la valeur de l'investissement.

Art. 140. — Le Gouverneur peut se constituer partie civile ès qualité dans toute procédure.

En tout état de procédure, le tribunal peut demander à la commission bancaire tous avis et informations utiles.

Art. 141. — Les règlements pris dans le cadre de la loi n° 90-10 du 14 avril 1990, modifiée et complétée, susvisée, demeurent en vigueur jusqu'à leur remplacement par des règlements pris en application de la présente ordonnance.

Art. 142. — Sont abrogées toutes dispositions contraires notamment la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 modifiée et complétée, susvisée.

Art. 143. — La présente ordonnance sera publiée au *Journal officiel* de la République algérienne démocratique et populaire.

Fait à Alger le 27 Joumada Ethania 1424 correspondant au 26 août 2003.

Abdelaziz BOUTEFLIKA.

# ANNEXE 3

Le questionnaire est utilisé pour la collecte d'informations

Université Mouloud MAMMERY de Tizi-Ouzou

Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion

Dans le cadre de la réalisation d'un mémoire de magister en sciences économiques spécialité « Monnaie- Finance-Banque », portant sur : « l'économie algérienne : économie d'endettement ou économie de marché financier ? » sous la direction du M<sup>r</sup> AMMOUR Benhalima de la Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion de l'université d'Alger 3, j'ai l'honneur de vous demander de bien vouloir accepter d'apporter votre contribution à la réalisation de ce travail de recherche en répondant à ce questionnaire.

Aussi, je m'engage à garder la confidentialité de toutes les informations qui me seront données et celles-ci ne seront utilisées que dans le cadre scientifique.

Nous vous remercions à l'avance et nous tenons à rester entièrement à votre disposition pour toute information complémentaire. Nous vous prions d'agréer, Monsieur (Madame), l'expression de nos sentiments les plus distingués.

Si vous souhaitez avoir une copie des résultats de notre travail ou pour toute question, remarque ou suggestion, veuillez nous contacter à l'adresse e-mail : [sedikifadila@yahoo.fr](mailto:sedikifadila@yahoo.fr) ou me joindre par téléphone au numéro : **05 57 07 64 11**

En vous remerciant à l'avance, Veuillez agréer, Monsieur, Madame, l'expression de notre très haute considération.

**NB :** Il est à noter que l'anonymat de l'entreprise sera sauvegardé et que les informations recueillies n'auront qu'une finalité strictement universitaire.

L'intéressée

SEDDIKI Fadila

**Année universitaire : 2011/2012**

### **Détermination de l'échantillon:**

Le présent questionnaire sera distribué sur un ensemble d'entreprises privées, nationales ou étrangères, implantées sur le territoire algérien étant donné que notre problématique se porte sur les contraintes qui entravent ces dernières pour recourir au financement par le marché financier algérien.

Néanmoins, il sera aussi distribué sur quelques entreprises publiques qui ont recouru au financement par l'emprunt obligataire vu que le marché obligataire a connu un engouement ces dernières années, contrairement au marché des actions.

**I. Informations sur l'organisme :**

1. Date de création de l'entreprise:

2. A qui appartient l'entreprise ?

a. Privé

b. L'Etat

c. Autre, précisez:.....

3. Quelle est la nature juridique de l'entreprise ?

a. SPA

b. EURL

c. SARL

d. SA

e. Autre, précisez:.....

4. Quel est l'effectif de l'entreprise en 2011/2012 ?

5. L'entreprise est-elle ?

a. Un établissement financier

b. Une entreprise de production de biens

c. Une entreprise de services

d. Une entreprise commerciale

e. Autre,

précisez :.....

6. Quel est l'objet social de l'entreprise?

.....  
.....

7. Le capital social de votre entreprise est :

a. Inférieur à 100 millions de dinars

b. Supérieur à 100 millions de dinars

8. Ce capital est réparti en combien d'actions ?

9. Est-ce que ce capital social est entièrement libéré ?

Oui

Non

10. Qui détient ces actions ?

a. Etat

b. Privé

c. Autre, précisez.....

11. Est-ce que l'entreprise a des filiales ?  Oui  Non

12. Quelles sont ces filiales ?

.....  
.....

13. Est-ce que l'entreprise a des agences :

a. Sur le territoire national  Oui  Non

b. à l'Etranger  Oui  Non

14. De combien d'agences l'entreprise est composée :

a. Sur le territoire national

b. À l'Etranger

15. Quel est le montant annuel moyen du chiffre d'affaires ?

16. Votre chiffre d'affaires a-t-il augmenté durant les 3 dernières années ?

Oui  Non

17. Quel est la part de marché de l'entreprise durant la période 2005- 2011

a. Sur le marché national :

.....

b. sur le marché international :

b.1.En Europe

b.2.en Afrique

b.3.En Asie

b.4.En Amérique

## II. Informations relatives aux financements:

18. Est-ce que l'entreprise a fait appel au financement externe ?  Oui  Non

19. Si oui, lesquels ?

- a. Leasing  Oui  Non
- b. Crédit bancaire  Oui  Non
- c. Autofinancement  Oui  Non
- d. Augmentation de capital (émission d'action)  Oui  Non
- e. Emprunt obligataire  Oui  Non
- f. Autre,

Précisez.....

20. Comment jugez-vous ces modes de financement ?

- a. Satisfaisants
- b. Moyennement satisfaisants
- c. Peu satisfaisants

### III. Informations relatives aux emprunts (endettement) :

21. Est-ce que l'entreprise a une capacité d'endettement?  Oui  Non

22. L'entreprise à souvent eu recours aux crédits

- a. À court terme,  Oui  Non
- b. À long est moyen termes  Oui  Non
- c. Autre, précisez :.....

23. Est ce que l'entreprise sollicite des établissements de crédit :

- a. Nationaux,  Oui  Non
- b. Internationaux,  Oui  Non
- c. Autre,

précisez :.....

24. Quel est le montant de dernier emprunt bancaire contracté ?

25. L'établissement qui vous a octroyé cet emprunt est

- a. Local
- b. International

26. Est-ce que l'entreprise envisage, au cas de besoin de financement, de recourir au crédit bancaire à l'avenir ?

Oui

Non

27. Si oui, quand ?

28. Pensez vous que le crédit bancaire classique est le meilleur moyen de financement qui permet de procurer des ressources stables aux entreprises ?

Oui

Non

29. Peut-on le considérer alors comme un financement sain de l'économie ?

Oui

Non

30. Est-ce que la société a rencontré des difficultés pour bénéficier de crédits bancaires ?

Oui

Non

31. Si oui, pouvez-vous nous indiquer la nature de ces difficultés ?

.....  
.....  
.....  
.....

#### IV. Informations relatives au financement par le marché financier :

32. Connaissez-vous d'autres modes de financement d'investissements existants en Algérie ?

Oui

Non

33. Est-ce que vous avez entendu de la possibilité de financement par le marché financier ?

Oui

Non

34. Est-ce que vous êtes au courant de l'existence d'un marché financier (Bourse) des valeurs mobilières en Algérie ?

Oui

Non

35. Est-ce que vous avez des excédents de trésorerie ?

Oui

Non

36. Si oui, est-ce que vous avez pensé à investir ces excédents sur le marché financier (bourse) algérien ?

Oui

Non

**37. Si non, pourquoi ?**

- a. Les frais de transactions sur le marché sont chers
- b. Les intérêts offerts ne sont pas attractifs
- c. Les dividendes distribués ne sont pas incessants
- d. Autre,  
Précisez.....

**38. Est-ce que vous avez actuellement des besoins de financement ?**

Oui  Non

**39. Est-ce que vous êtes intéressés par le financement via le marché financier ?**

Oui  Oui , mais on hésite  Non

**Si Non, Quelles en sont les raisons :**

- a. Manque d'information concernant le marché financier en Algérie
- b. Les conditions d'éligibilité très difficiles pour l'admission à la bourse d'Alger
- c. La perte du contrôle de l'entreprise lors de l'introduction de nouveaux actionnaires
- d. Le manque de confiance en la Bourse d'Alger (peur d'une dévalorisation de l'entreprise)
- e. Les coûts élevés d'une opération d'introduction en Bourse
- f. Autres : précisez.....

**40. Est-ce qu'il ya des entraves (contraintes) qui vous ont empêché de vous introduire ou au moins d'activer sur le marché financier ? si oui, lesquelles ?**

- .....
- .....
- .....
- .....

**41. Est-ce que la condition d'être SPA constitue-elle selon vous une contrainte pour les entreprises n'ayant pas cette forme juridique pour s'introduire en bourse et d'être cotée ?**

Oui  Non

**42. Est-ce que l'entreprise envisage, au cas de besoin de financement, de recourir au marché financier algérien à l'avenir ?**

Oui  Non

43. Si oui, quand ?

44. Pourquoi vous n'achetez pas des OAT (obligations assimilables du trésor) qui ne sont pas risqués ?

- .....
- .....
- .....

45. Pourquoi vous avez fait appel au marché obligataire et non pas au marché des actions ? (destinés aux entreprises ayant émis des titres de créance)

- .....
- .....
- .....

46. Est-ce que vous connaissez les conséquences de financement bancaire sur l'économie nationale ? (inconvenients de financement par crédit bancaire)

- .....
- .....
- .....

47. Selon vous, quels sont les avantages de financement par le marché financier, par rapport au financement par le crédit bancaire classique?

- .....
- .....
- .....

48. Est ce que vous conseillez aux entreprises algériennes de recourir au marché financier pour avoir des fonds?  Oui  Non

49. Est-ce que l'emprunt obligataire, ou bien l'augmentation de capital par le marché financier est une réelle alternative de financement des entreprises en Algérie?

Oui  Non

50. Selon votre expérience dans le financement externe des entreprises, le non recours de l'entreprise au marché financier est-il dû à des insuffisances du marché financier algérien ?

Oui  Non

51. Comment évaluez vous la fiscalité applicable sur les produits des valeurs mobilières ? est ce qu'elle est attractive ?

- a. Attractive
- b. Moyennement attractive
- c. Non attractive

52. Comment trouvez-vous le cadre réglementaire régissant le marché financier algérien ? est-ce qu'il est adéquat ?

- a. Adéquat
- b. Moyennement adéquat
- c. Non adéquat

53. Comment trouvez-vous les rendements offerts sur le marché obligataire, sont-ils attractifs pour vous ?

- a. Attractifs
- b. Moyennement attractifs
- c. Non attractifs

54. Pensez-vous que le système de négociation de la bourse répond à vos attentes ?

- Oui  Non

55. Que pensez-vous de toutes les dispositions prises par l'Etat algérien concernant la réforme du marché financier :

- a. Intéressantes
- b. Suffisantes
- c. Insuffisantes

56. Selon vous, le plan de réformes du marché financier national lancé par les autorités publiques algériennes va-t-il apporter un plus à la bourse d'Alger ?

- Oui  Non

57. Si non, pourquoi ?

.....  
.....  
.....  
.....

58. Comment trouvez-vous les frais d'introduction en bourse ?

- a. A niveau moyen et supportables
- b. Elevés mais supportables
- c. Elevés et insupportables

59. Comment évaluez-vous les frais de transactions sur le marché financier ?

- a. Bas
- b. Moyens
- c. Elevés
- d. Très élevés

60. Jugez vous que les avantages fiscaux accordés aux sociétés cotées en bourse sont ils intéressants ?

Oui

Non

61. Selon vous, quelles est l'influence des lacunes du système financier sur le développement d'une place boursière en Algérie ?

-.....  
-.....  
-.....

62. Croyez-vous que la Bourse d'Alger a de l'avenir ?

Oui

Non

Justifiez votre réponse :

.....  
.....  
.....

63. Avez-vous quelque chose à ajouter sur le financement via le marché financier en Algérie ?

.....  
.....  
.....

**Merci de votre amabilité et de votre collaboration.**

## Table des matières

Dédicaces	
Remerciements	
Introduction générale.....	01
Chapitre introductif : Finance des entreprises et réformes financières en Algérie.....	08
Introduction.....	08
Section 1 : la finance des entreprises .....	10
Introduction.....	10
Sous section 1 : Besoin et capacité de financement .....	10
Sous section 2 : Financement externe-interne, financement direct-indirect .....	12
1.2.1. Financement interne- financement externe.....	12
1.2.1.1. Le financement interne (autofinancement).....	12
1.2.1.2. Le financement externe .....	13
1.2.2. Financement direct-financement indirect .....	14
1.2.2.1. Le financement direct .....	14
1.2.2.2. Financement indirect .....	18
Conclusion.....	23
Section 2 : Présentation des deux modes de financement : économies d'endettement et économies de marchés financiers.....	24
Introduction.....	24
Sous section 1 : Le modèle d'économie d'endettement .....	24
2.1.1. Les caractéristiques de l'économie d'endettement.....	24
a- Le crédit est le principal mode de financement de l'activité productive .....	24
b- Le mode de placement .....	25
c- Endettement des entreprises auprès des banques .....	25
d- Endettement des banques auprès de la Banque Centrale .....	25
e- Le crédit bancaire est la contrepartie essentielle de la masse monétaire .....	26
f- La fixation des taux d'intérêt.....	26
g- La régulation monétaire se fait par les instruments directs.....	26
h- Dans les économies d'endettement, la régulation monétaire aboutit simplement à	

une limitation quantitative de crédit, d'où le paradoxe de la politique monétaire.....	27
i- Limitation quantitative de crédit.....	27
2.1.2. Les limites de l'économie d'endettement.....	27
a. Insuffisance de l'épargne.....	27
b. Une économie d'endettement est inflationniste .....	28
Sous section 2 : Le modèle d'économies de marché financier.....	28
2.2.1. Les caractéristiques de l'économie de marché financier .....	28
a- Prédominance de la finance directe.....	28
b- Le rôle des intermédiaires financiers .....	28
c- Le mode de placement .....	29
d- L'autofinancement des entreprises.....	29
e- L'endettement de l'Etat.....	30
f- La fixation des taux d'intérêt.....	30
g- La régulation monétaire se fait par les instruments indirects .....	30
h- Le marché monétaire est le lieu privilégié de la reconstitution des liquidités des banques en économies de marchés financiers.....	30
2.2.2. Les avantages du modèle d'économie du marché financier.....	31
a. L'épargne est importante .....	31
b. L'inflation est réduite .....	31
2.2.3. L'évolution du financement par l'endettement bancaire et par les marchés de capitaux dans le monde.....	32
2.2.4. Les transactions et leurs effets sur le comportement des principaux agents .....	32
*Les ménages.....	33
*Les entreprises .....	33
*Les banques.....	33
Conclusion.....	33
Section 3 : Les fondements théoriques des mutations financières et les réformes financières en Algérie. ....	34
Introduction.....	34
Sous Section 1 : Les origines internationales des mutations financières.....	35
3.1.1. La globalisation financière.....	35
3.1.1.1. Les composantes de la globalisation financière .....	36

3.1.1.2. La règle des trois D.....	36
* Le décloisonnement des marchés.....	36
* La déréglementation.....	37
* La désintermédiation.....	38
3.1.2. L'accélération des innovations financières.....	39
3.1.2.1. Définition et justification des innovations financières.....	39
3.1.2.2. Typologie des innovations financières .....	40
Sous section 2 : L'origine interne des réformes économiques en Algérie.....	41
1. La crise de 1985-86 en Algérie .....	41
Sous section 3 : les réformes économiques et financières en Algérie depuis 1988.....	44
3.3.1. La situation financière en Algérie durant la période précédant les réformes économiques de 1988.....	44
3.3.2. Le lancement du processus de réformes structurelles de l'économie en Algérie .....	46
3.3.3. Les réformes du secteur financier en Algérie.....	48
3.3.3.1. Les grands axes de la réforme du système financier de 1988 en Algérie .....	48
3.3.3.2. Les réformes du système financier en Algérie par la loi 90-10 relative à la monnaie et le crédit.....	49
3.3.3.2.1. Définition et conception de la loi 90-10 .....	49
3.3.3.2.2. Son contenu et ses objectifs.....	50
* Le contenu de la loi 90-10.....	50
* Les objectifs économiques .....	51
* Les objectifs monétaires et financiers.....	51
Conclusion.....	51
Conclusion du chapitre introductif.....	52
<b>Partie I : les mutations du système bancaire et la régulation monétaire après 1990</b>	
Introduction .....	53
Chapitre 1 : le financement par le crédit bancaire en Algérie.....	55
Introduction .....	55
Section 1 : Evolution du système bancaire algérien.....	57
Introduction .....	57

Sous section 1 : Le système bancaire algérien durant la période de gestion administrative de l'économie.....	57
1.1.1. De l'indépendance à 1966.....	58
1.1.2. La période allant de 1966 à 1970.....	59
1.1.3. La période allant de 1970 à 1978.....	60
1.1.4. La période allant de 1978 à 1982.....	60
1.1.5. La période allant de 1982 à 1986 .....	61
1.1.6. Période allant de 1986 à 1990 .....	61
*La loi bancaire du 19 Août 1986 .....	62
Sous section 2 : La réforme du système bancaire algérien et la transition vers l'économie de marché.....	63
1.2.1. Les réformes économiques de 1988 (La loi bancaire du 12 janvier 1988).....	64
1.2.2. La loi 90-10 relative à la monnaie et le crédit et la réforme bancaire de 1990 .....	64
1.2.2.1. Présentation des objectifs de la réforme monétaire et bancaire .....	64
1.2.2.2. Les ruptures .....	65
1.2.2.3 Les réhabilitations.....	65
1.2.2.4. Les innovations.....	66
* Un conseil de la monnaie et du crédit .....	66
* Une commission bancaire.....	66
*Une centrale des risques bancaires.....	66
1.2.3. Les aménagements apportés en 2001 à la loi relative à la monnaie et au crédit.....	66
1.2.4. Adoption de l'Ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et le crédit (O.M.C) .....	67
*Les conditions exigées par le législateur.....	68

1.2.5. Le système bancaire dans la période actuelle .....	68
1.2.5.1. Les grandes banques publiques .....	68
1.2.5.2. Les banques privées algériennes .....	68
1.2.5.3. Les banques privées étrangères .....	69
1.2.5.4. Les établissements financiers.....	71
Conclusion.....	71
Section 2 : Le crédit bancaire et sa contribution au financement de l'économie en Algérie.....	71
Introduction.....	72
Sous section 1 : L'intermédiation bancaire : état des lieux.....	76
Sous section 2 : L'importance du crédit bancaire dans le financement de l'économie nationale.....	79
Sous section 03 : Insuffisance des crédits à l'économie .....	80
Conclusion .....	81
Conclusion du chapitre 01 .....	82
Chapitre 02 : Le marché monétaire et la régulation monétaire en Algérie à partir de 1991.....	82
Introduction .....	84
Section 1 : La réforme du marché monétaire algérien.....	84
Introduction.....	84
Sous section 1 : Genèse sur l'évolution du marché monétaire algérien.....	84
1.1. Pendant la période 1962-1970 .....	85
1.2. La période allant de 1970 jusqu'au 18 juin 1989.....	86
1.3. A partir de 1989.....	87
Sous Section 2 : le marché interbancaire algérien.....	87
1.2.1. Les instruments du marché interbancaire .....	88

1.2.2. La qualité des intervenants sur le marché interbancaire .....	89
1.2.3. La formation du taux d'intérêt .....	90
1.2.4. Renforcement de la sécurité des transactions .....	90
Sous section 3 : Le marché des valeurs du Trésor .....	91
1.3.1. Fonctions assurées par le marché des valeurs du Trésor (VT).....	91
1.3.2. Création et intervenants .....	92
1.3.3. Les types de valeurs émises .....	92
1.3.3.1. Les bons du Trésor en Comptes courants (BTC) .....	93
1.3.3.2. Les Bons du Trésor Assimilables (BTA) .....	93
1.3.3.3. Les obligations assimilables du Trésor (OAT) .....	93
1.3.4. Structure et fonctionnement du marché des valeurs du Trésor .....	93
1.3.4.1. Le marché primaire .....	94
1.3.4.2. Le marché secondaire.....	94
1.3.5. Le paiement des intérêts .....	95
Conclusion .....	95
Section 2 : Evolution de la régulation monétaire en Algérie .....	95
Introduction.....	95
Sous section 1 : Rappel historique sur la régulation monétaire avant 1990.....	96
Sous section 2 : La régulation monétaire après 1990.....	96
2.2.1. Réformes monétaires apportées par la loi sur la monnaie et le crédit.....	97
2.2.2. La politique monétaire.....	98
2.2.2.1. La conduite de la régulation monétaire.....	98
2.2.2.1.1. Objectifs de la politique monétaire .....	98
a) L'objectif final.....	99
b) Les objectifs intermédiaires.....	99
b).1.Fixation des normes de croissance de la masse monétaire et du crédit intérieur.....	100
b). 2. Les taux d'intérêt.....	103
2.2.2.1.2. Les instruments de la politique monétaire.....	103
a). La réglementation prudentielle du risque .....	104
b). L'encadrement du crédit .....	104
c). Le taux de réescompte.....	105

d). Les réserves obligatoires.....	108
e). Les interventions de la Banque centrale sur le marché monétaire.....	109
e).1. Les opérations de pension.....	109
e).1.1. Les opérations de prise en pension à 24 heures ou bien opérations de fine tuning (règlement fin) .....	110
e).1.2.les prises en pension à plusieurs jours (à 7 jours) .....	110
e).2. Les adjudications de crédits par appel d'offres.....	110
e).3. L'open market.....	111
e).4. L'opération de reprises de liquidités.....	112
e).5. La facilité des dépôts rémunérés .....	112
2.2.2.1.3. La sur-liquidité bancaire et la politique monétaire.....	113
Conclusion.....	113
Section 03 : L'évolution du refinancement des banques en Algérie .....	113
Introduction.....	113
Sous section 01 : Le refinancement des banques sur le marché interbancaire.....	114
3.1.1. Règles de fonctionnement .....	114
3.1.2. Les acteurs du marché interbancaire .....	114
a) La banque d'Algérie .....	114
b) Les banques commerciales.....	115
c) Les établissements financiers.....	115
d) Les autres intervenants .....	115
3.1.3. Financement et mode d'intervention.....	115
3.1.4. Les opérations traitées .....	116
3.1.5. Les durées .....	116
3.1.6. Les supports .....	117
3.1.7. Le cadre réglementaire .....	117
3.1.8. La situation du marché interbancaire algérien .....	120
Sous section 02 : Le refinancement des banques auprès de la Banque d'Algérie.....	121
Conclusion.....	122
Conclusion du chapitre 2.....	123
Conclusion de la partie I.....	125
<b>Partie II : Evaluation du degré de développement du marché financier en Algérie</b>	
Introduction à la deuxième partie.....	126

Chapitre 1 : le marché financier algérien et sa contribution au financement de l'économie.....	126
Introduction .....	126
Section 01 : Rappel historique : Création du marché financier en Algérie.....	127
Introduction .....	127
Sous section 1 : Etapes et chronique de la mise en place d'un marché financier en Algérie.....	127
1.1.1. Les étapes de la mise en place du marché des capitaux algérien.....	127
▪ Phase de démarrage .....	127
▪ Phase de développement.....	128
▪ Phase d'émergence .....	128
1.1.2. Chronique de la mise en place d'un marché financier en Algérie .....	128
Sous Section 2 : Définition de la stratégie pour un marché des capitaux en Algérie.....	134
1.2.1. Objectifs et stratégie pour la mise en place d'un marché des capitaux en Algérie...	134
1.2.2. Les mesures d'accompagnement de la mise en place d'un marché des capitaux en Algérie.....	134
Conclusion.....	136
Section 2 : Marché financier algérien : Structure, organisation et fonctionnement.....	136
Introduction.....	136
Sous section 1: Structure et organisation du marché financier algérien.....	136
2.1.1. Les différents intervenants de la bourse.....	137
2.1.1.1.Les acteurs du marché.....	138
* La Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB)....	138
*La Société de Gestion de la Bourse des Valeurs ( SGBV).....	140
* Le dépositaire central des titres ( Algérie Clearing).....	140
2.1.1.2. Les professionnels du marché.....	141
*Les IOB.....	141
*Les teneurs de comptes-conservateurs de titres TCC.....	142
*Les OPCVM.....	143
2.1.2. Les compartiments du marché financier algérien .....	144
2.1.2.1. Le marché primaire .....	144
2.1.2.2. Le marché secondaire .....	144
*Le compartiment des valeurs mobilières.....	145
*Le compartiment des Obligations Assimilables du Trésor (OAT) .....	145
2.1.3. Les types de produits susceptibles d'être émis sur le marché financier Algérien .....	146

a- les actions .....	146
b- les titres de créance .....	146
2.1.4. Les types de valeurs mobilières susceptibles d’être négociées à la bourse d’Alger....	148
2.1.5. Fiscalité des valeurs mobilières .....	150
Sous section 2 : Le fonctionnement de la bourse d’Alger.....	150
2.2.1. Admission des valeurs mobilières aux négociations en Bourse.....	151
2.2.1.1. Admission d’actions.....	151
2.2.1.2. Admission d’obligations.....	152
2.2.2. Procédures d’introduction .....	152
2.2.3. Les modalités de traitement des opérations de négociations des titres admis en Bourse .....	152
2.2.3.1. Les ordres de Bourse .....	153
2.2.3.2. Modalités et étapes de routage des ordres .....	153
2.2.3.3. La cotation des titres.....	153
2.2.3.4. Le règlement des transactions.....	154
Conclusion.....	154
Section 03 : l’évolution du marché financier algérien et sa contribution au financement de l’économie nationale.....	155
Introduction.....	155
Sous section 1 : L’évolution du marché financier algérien.....	155
3.1.1. Les différentes émissions d’actions sur le marché financier Algérien .....	155
3.1.1.1. L’émission d’actions de l’entreprise de gestion hôtelière EGH El Aurassi .....	156
3.1.1.2. L’émission d’actions du groupe pharmaceutique SAIDAL .....	156
3.1.1.3. L’émission d’actions de l’entreprise de l’industrie alimentaire céréalière et dérivée de Sétif. ERIAD – Sétif .....	156
3.1.1.4. L’émission d’actions de la société Alliance Assurance .....	156
3.1.2. Les différentes émissions sur le marché obligataire algérien .....	158
3.1.2.1. Les obligations corporatives cotées (existantes sur le marché).....	160
3.1.2.2. Les obligations corporatives non cotées.....	161
Sous section 2 : Mesures de développement du marché financier algérien et son degré	

de contribution au financement de l'économie.....	165
3.2.1. La contribution du marché financier au financement de l'économie.....	165
3.2.1.1. La capitalisation boursière reste marginale .....	169
3.2.1.2. L'évolution du ratio capitalisation boursière / PIB .....	169
3.2.1.3. Le nombre de sociétés cotées .....	171
3.2.2. Analyse de la liquidité du marché.....	172
3.2.2.1. La profondeur du marché à travers l'évolution du volume des transactions....	172
3.2.2.2. L'évolution du déséquilibre des cours de titres de capital .....	173
3.2.2.3. La rotation des capitaux et la rotation des titres.....	177
3.2.3. Analyse de l'évolution des cours .....	179
3.2.3.1. Le niveau des cours .....	179
3.2.3.2. La volatilité des cours.....	182
3.2.4. Les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM) .....	183
Conclusion .....	185
Conclusion du premier chapitre .....	187
Chapitre 2 : Problèmes et perspectives du marché financier algérien.....	188
Introduction .....	188
Section 1 : Les facteurs responsables du blocage de l'essor du marché boursier .....	189
Introduction .....	189
Sous section 1 : Les facteurs internes .....	189
1.1.1. La privatisation des entreprises publiques via le marché financier .....	189
1.1.2. L'étroitesse du marché .....	189
1.1.3. Le manque de fluidité dans la circulation des titres .....	190
1.1.4. La fiscalité applicable aux entreprises cotées.....	190
1.1.5. La pauvreté de l'architecture organisationnelle et structurelle de la Bourse .....	190
1.1.6. Les critères d'éligibilité .....	190

Sous section 2 : Les facteurs externes.....	190
1.2.1. Le facteur macroéconomique.....	190
1.2.2. Le facteur microéconomique .....	193
1.2.3. Le facteur juridique .....	194
1.2.4. Absence d'une culture boursière .....	194
1.2.5. Le facteur politique .....	194
1.2.6. Le facteur religieux .....	195
Conclusion .....	195
Section 02 : Etude pratique.....	196
Introduction .....	196
Sous section 01 : Description de l'échantillon .....	196
Sous section 02 : les résultats de l'enquête.....	198
Conclusion .....	208
Section 3 : Recommandations pour le développement du marché financier .....	208
Introduction .....	208
Sous section 1 : Actions à court terme.....	209
3.1.1. Instauration d'une culture boursière générale dans la société .....	209
3.1.2. Inciter les entreprises à adhérer à la cotation .....	210
3.1.3. Mise en place d'une politique de privatisation .....	211
3.1.4. Inciter la création des OPCVM .....	212
3.1.5. Bénéficiaire d'un cadre juridique minimum .....	212
3.1.6. La mise en place d'une fiscalité de placement dans les valeurs mobilières adéquates .....	212
Sous section 2 : les actions à moyen terme.....	213
3.2.1. Le redressement financier des entreprises algériennes .....	213
3.2.2. Encourager l'investissement en valeurs mobilières .....	214
3.2.3. Mettre en confiance l'investisseur .....	214
3.2.4. La maîtrise de l'environnement microéconomique .....	214

3.2.5. Concurrencer le système bancaire .....	215
3.2.6. Lancer le courtage en ligne .....	215
3.2.7. Le développement des contrats de liquidité.....	215
3.2.8. Basculer vers un système de cotation continu .....	215
3.2.9. L'intégration boursière .....	216
Conclusion.....	216
Conclusion du deuxième chapitre .....	217
Conclusion de la deuxième partie .....	218
Conclusion générale.....	220
Bibliographie .....	223
Liste des abréviations.....	229
Liste des tableaux.....	231
Liste des graphiques et schémas .....	233
Annexes .....	235
Table des matières.....	263

## Résumé :

Avant 1990, le système financier algérien est, assez souvent, décrit, dans les écrits consacrés à l'analyse des modes de financement de l'économie, comme un exemple type d'un système marqué par les caractéristiques d'une économie d'endettement. Cependant, à partir de 1990, de profondes réformes du système économique et de son mode de fonctionnement ont été entreprises, elles vont dans le sens d'une libéralisation financière progressive, tenant compte d'un déficit interne persistant, visant à adapter le secteur financier à l'économie de marché, en adéquation avec l'adoption d'un mode de gestion économique axé sur le marché.

Notre travail nous a permis de démontrer que des progrès considérables ont été accomplis, depuis la promulgation de la loi 90-10, dans la restructuration du secteur financier algérien, dans la fonction d'intermédiation bancaire, la conduite de la politique monétaire, dans le financement des besoins de liquidités du Trésor public, la déréglementation des taux d'intérêt, le décloisonnement des marchés des capitaux, dans la régulation monétaire par les instruments indirects et dans la mise en place d'un marché financier.

Toutefois, cela ne veut pas dire que l'on soit passé à une économie de marché, puisque tous les attributs d'une économie d'endettement sont toujours présents sauf le fait que les banques disposent, désormais et sur le marché monétaire interbancaire, de réserves libres considérables.

**Mots clefs :** Algérie, économie d'endettement, crédit bancaire, marché monétaire, marché financier.

## ملخص :

قبل عام 1990، كثيراً ما وصف النظام الجزائري المالي في أدب تحليل أنماط تمويل الاقتصاد، كمثال نموذجي لنظام يتميز بخصائص نظام اقتصاد الديون . إلا أنه، ابتداءً من عام 1990، أجريت إصلاحات عميقة للنظام الاقتصادي و كيفية عمله، وهي تتماشى مع تحرير مالي تدريجي ، مع الأخذ بعين الاعتبار العجز الداخلي المستمر، و هذا لتكييف القطاع المالي لاقتصاد السوق، وذلك تماشياً مع اعتماد السوق كأساس للتسيير الاقتصادي.

لقد أثبتنا من خلال عملنا أنه تم أحرار تقدم كبير منذ صدور القانون 90-10، و هذا فيما يخص إعادة هيكلة القطاع المالي الجزائري في وظيفة الوساطة للقطاع المصرفي ، إدارة السياسة النقدية، في تمويل احتياجات السيولة للخزينة العمومية، تحرير أسعار الفائدة، تحرير أسواق رأس المال، في الرقابة النقدية بواسطة الأدوات الغير المباشرة وإنشاء السوق المالية.

ومع ذلك، هذا لا يعني أنه قد مررنا إلى اقتصاد السوق، بما أن جميع سمات نظام اقتصاد الديون لا تزال دائماً موجودة باستثناء توفر البنوك الآن علي مستوى سوق المال بين البنوك، علي احتياطات حرة معتبرة.

**الكلمات المفتاحية:** الجزائر، اقتصاد الديون، القروض المصرفية، سوق المال ، وسوق رأس المال.