

Le système financier algérien encourage t-il les Ides ?

Dr. Mohamed Abdelaziz BENKAMLA, Université d'Oran2 –Algérie-

Pr. Habib BEN BAYER, Université d'Oran2 -Algérie-

Résumé :

Au cours des dernières années, le rôle de l'investissement direct étranger (IDE) est devenu de plus en plus important pour la croissance des pays en développement pour qu'il soit davantage courtisé. Leur attractivité constitue toujours un sujet d'intérêt continu, pour les pays d'origine comme les pays d'accueil compte tenu des avantages qui peuvent être tirés à travers les IDE. Aujourd'hui, avec la mondialisation et l'intérêt porté à la déréglementation des marchés financiers, l'étude de la fiabilité et la qualité des secteurs financiers sont devenues un sujet de grande importance et un déterminant crucial pour l'attractivité des IDEs. L'importance d'un système financier dans un Etat, expliquée par la qualité des services offerts, influence les décisions d'investissement étranger. Dans ce contexte, le développement d'un système financier contribue favorablement à la multiplication des IDE puisqu'il représente le support indispensable de la réalisation des activités.

Mots clés : Ides, système bancaire et financier, moyen de financement, attractivité et localisation contrastée, flux d'investissement, capitaux et flux financiers

Abstract :

The latest years, the contribution of the FDI will become more important for the growth of the developing countries to become the center of interest. Their attractiveness is actually an interesting subject for all the countries.

Actually, the world wide, which the profligacy will become an important subject and an interesting fact for the attractiveness of FDI.

The financial system importance in a country explained by the quality of services offered, which affect the decision of FDI. In this context, the development of the financial system contributes positively in the multiplication of the FDI because it represents the necessary support for our carrying activity.

Key words :

FDI, Bank and financial system, mean of the financing, different attractiveness and localisation, financial investment, capital and financial flow

الملخص:

خلال السنوات الأخيرة، أصبح للاستثمار الأجنبي المباشر دورا بالغ الأهمية في نمو البلدان النامية حتى أصبح مكسبا حتميا جذبه ليشكل دائما هذا الموضوع أهمية متواصلة للبلدان الأصلية وحتى البلدان المضيفة، وذلك من خلال الإيجابيات التي يمكن تحصيلها من الاستثمار الأجنبي المباشر.

حاليا و مع العولمة و الأهمية الموضوعية على تحرير الأسواق المالية، دراسة أداء و نوعية القطاعات المالية أصبحت مواضيع ذات أهمية كبرى و محدد جوهري لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

أهمية النظام المالي في الدولة، تتوضح من خلال نوعية الخدمات المالية المعروضة و التي تؤثر على قرارات الاستثمار الأجنبي.

في هذا السياق، تنمية النظام المالي تساهم ايجابيا في مضاعفة الاستثمار الأجنبي المباشر ما دام النظام المالي هو العمود الفقري الذي لا بديل له في انجاز النشاطات.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، النظام البنكي و المالي، ادوات التمويل، الجاذبية و الموقع، تدفقات الاستثمار.

1) Introduction

Au cours des dernières années, le rôle de l'investissement direct étranger (IDE) est devenu de plus en plus important pour la croissance des pays en développement pour qu'il soit davantage courtiser. Il fournit les paramètres indispensables (comme l'apprentissage aux nouvelles technologies pour formation de qualité du capital humain, des possibilités d'ouverture commerciale etc) pour accroître la concurrence dans les industries du pays d'accueil et contribuent en les soutenant pour les inciter à devenir plus productives. Ils représentent, aujourd'hui, donc parmi un ensemble d'autres paramètres (les échanges internationaux, le capital humain etc.), une source indispensable pour expliquer la croissance économique. Parce que les IDE permettent de créer de l'emploi, stimuler la croissance, de développement économique, favoriser les transferts de connaissances et de technologies pour les pays d'accueil. Leur attractivité constitue toujours un sujet d'intérêt continu, pour les pays d'origine comme les pays d'accueil compte tenu des avantages qui peuvent être tirés à travers les IDE. Aujourd'hui, avec la mondialisation et l'intérêt porté à la déréglementation des marchés financiers, l'étude de la fiabilité et la qualité des secteurs financiers sont devenues un sujet de grande importance et un déterminant crucial pour l'attractivité des IDEs.

Diverses études ont examiné le lien entre les IDE et la croissance économique, en se focalisant particulièrement sur des problèmes d'infrastructures physiques et les contraintes de financement (KINDA 2010) pour reprendre les politiques de contrôle des capitaux sur les entrées d'IDE (Asiedu 2004). Elles ont constaté que l'impact des contrôles de capitaux sur les entrées d'IDE varie selon la région et a changé au fil du temps. Les auteurs constatent que les contrôles de capitaux n'ont pas d'effet sur l'IDE en Afrique subsaharienne et au Moyen-Orient, mais affecte négativement l'IDE en Amérique latine et en Asie.

Les pays en voie de développement qui reçoivent une part faible des investissements directs étrangers comparativement aux pays développés, néanmoins contrasté entre eux (les flux demeurent largement concentrés en Asie et en Amérique Latine), ne les a pas épargnés de la survenance des crises financières même si elles trouvent leurs origines dans plusieurs facteurs microéconomiques (fragilité du système bancaire) et macroéconomiques (inflation, déficit budgétaire, déficit courant), néanmoins, un intérêt faible a été porté quant au rôle joué par la fiabilité des système financiers dans l'attractivité des IDEs.

L'importance d'un système financier dans un Etat, expliquée par la qualité des services offerts, influence les décisions d'investissement étranger. Toutefois, un

investissement a toujours besoin d'un accompagnateur pour réaliser des opérations économiques dans l'objectif est de maximiser la valeur ajoutée. Cet accompagnateur répond aux besoins financiers et non financiers (conseils, orientations, analyses, prévisions,...). Dans ce contexte, le développement d'un système financier contribue favorablement à la multiplication des IDE puisqu'il représente le support indispensable de la réalisation des activités.

Le but de cette communication est de rendre compte de l'évidence de la stabilité, la fiabilité d'un système financier dans l'attractivité des Ides. De ce fait, le premier point de ce travail sera consacré à l'étude de l'évolution de ce type de flux en le rapportant à des paramètres macro économiques pour que le second point va mettre en évidence le lien entre la stabilité financière et l'attractivité des IDES

2) L'importance et localisation contrastée des IDEs

L'investissement n'a cessé d'évoluer de manière élevée par rapport au commerce mondial, pour ne pas connaître un ralentissement même en situation de tassement de la production mondiale. Il a aussi progressé dans toutes les principales sous-régions, atteignant dans certaines des niveaux sans précédent dans une grande partie pays et territoires pris en compte par la CNUCED. En dépit des conséquences persistantes de la crise de 2007, les entrées mondiales d'IDE ont progressé de 15% entre 2008/ 2010, puis de 20% entre 2011/2013, pour s'établir à un peu plus de 1612 milliards de dollars

En pourcentage, environ 63% des stocks d'IDE entrants se concentrent dans les pays développés. Les pays en développement et les pays en transition se partagent les 37 % restants. Les Ides aussi bien pour les flux entrants, sortants que les stocks sont fortement concentrés entre les pays développés, même si les pays émergents sont de plus en plus présents dans le haut des classements des pays attractifs. Ces pays en voie de développement reçoivent une part faible des investissements directs étrangers comparativement aux pays développés, néanmoins contrasté entre eux (les flux demeurent largement concentrés en Asie et en Amérique Latine). Les IDE sont devenus une source d'investissement particulièrement cruciale pour le continent. Sur la période 2001-2011, ils ont représenté en moyenne 16 % environ de la formation brute du capital fixe, pour une moyenne mondiale de 11 %. Mais la part de l'Afrique dans les flux internationaux d'IDE est en léger repli, à 3.7 % en 2012, face au niveau record de 2009 (4.3 %). Les entrées d'IDE en Afrique du Nord se sont accrues ces dernières décennies, que ce soit par habitant ou en part du produit intérieur brut. La dotation en matières premières continue de déterminer l'aptitude des pays africains à attirer des IDE

Il existe une multitude de combinaison de facteurs qui ont été avancé par une panoplie de travaux qui expliquent non seulement cette concentration mais aussi une répartition inégalitaire des Ides (FatehI[2009] ; CNUCED[2012]). Les facteurs traditionnels liés à la rémunération des facteurs de productions (l'accès au marché, aux ressources naturelles et à la main d'œuvre bon marché) ne prévalent pas autant dans les choix de localisation des FMN que les autres facteurs comme l'environnement réglementaires, le niveau social et institutionnel.

Dix pays (par ordre décroissant: les États-Unis, le Royaume-Uni, Hong Kong, la France, la Chine, la Belgique, l'Allemagne, Singapour, la Suisse et le Brésil) accueillent 55%

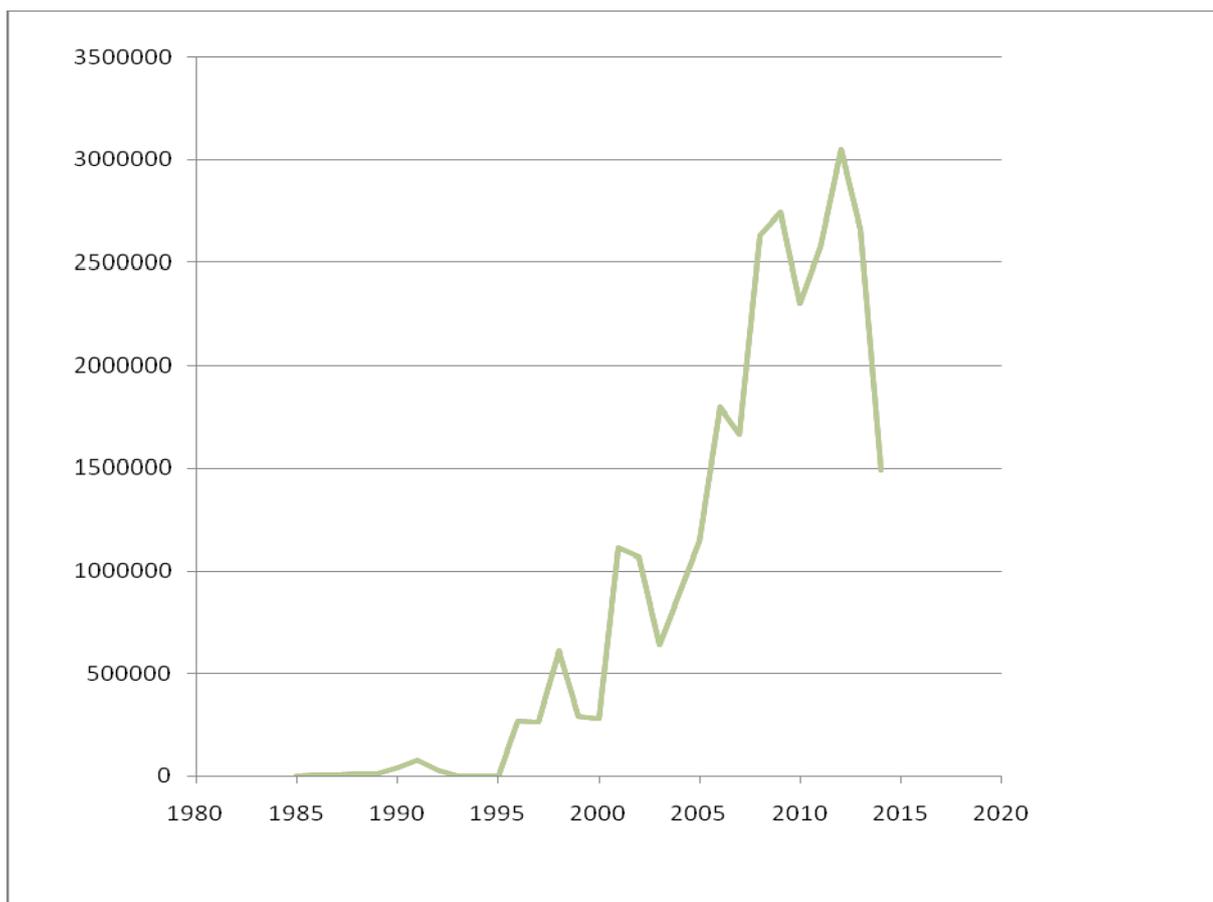
du stock mondial d'IDE à fin 2013, et une quarantaine d'États reçoit 90% du stock total d'IDE. Les États-Unis recueillent à eux seuls un peu plus de la moitié des IDE reçus par l'ensemble des pays en développement et des pays en transition. La seule véritable évidence de ces dernières années provient de l'émergence foudroyante de Hong Kong et de la Chine qui se hissent respectivement à la troisième et à la cinquième place des pays d'accueil avec des poids respectifs de 5,7% et 3,8% du stock mondial, mais cela ne les a pas épargnés de la survenance des crises financières même si elles trouvent leurs origines dans plusieurs facteurs microéconomiques (fragilité du système bancaire) et macroéconomiques (inflation, déficit budgétaire, déficit courant),

Les IDE sont le fait de très grandes firmes industrielles (multinationales) ou de services originaires des pays industrialisés pour contribuer ainsi de façon déterminante à la mondialisation des économies et constitue l'un des principaux indicateurs de l'attractivité économique des pays. Un consensus semble s'être dégagé tant parmi les universitaires que parmi les décideurs, sur le rôle des Ides dans l'accélération de la croissance et l'intégration dans l'économie mondiale.

3) La stabilité financière et l'attractivité des IDES

A l'instar de nombreuses économies émergentes, le niveau de développement de l'Algérie exige des investissements étrangers continus pour stimuler l'économie. On distingue deux grandes phases dans l'évolution des IDE en Algérie de 1970 à 2012. Une première phase de 1970 à 1995 marquée par un niveau quasi nul des flux d'IDE et une seconde phase de 1995 à 2012 plus au moins dynamique au cours de laquelle des flux importants ont été enregistré. Le graphique 1 illustre l'évolution les flux d'IDE durant la période 1970 – 2012.

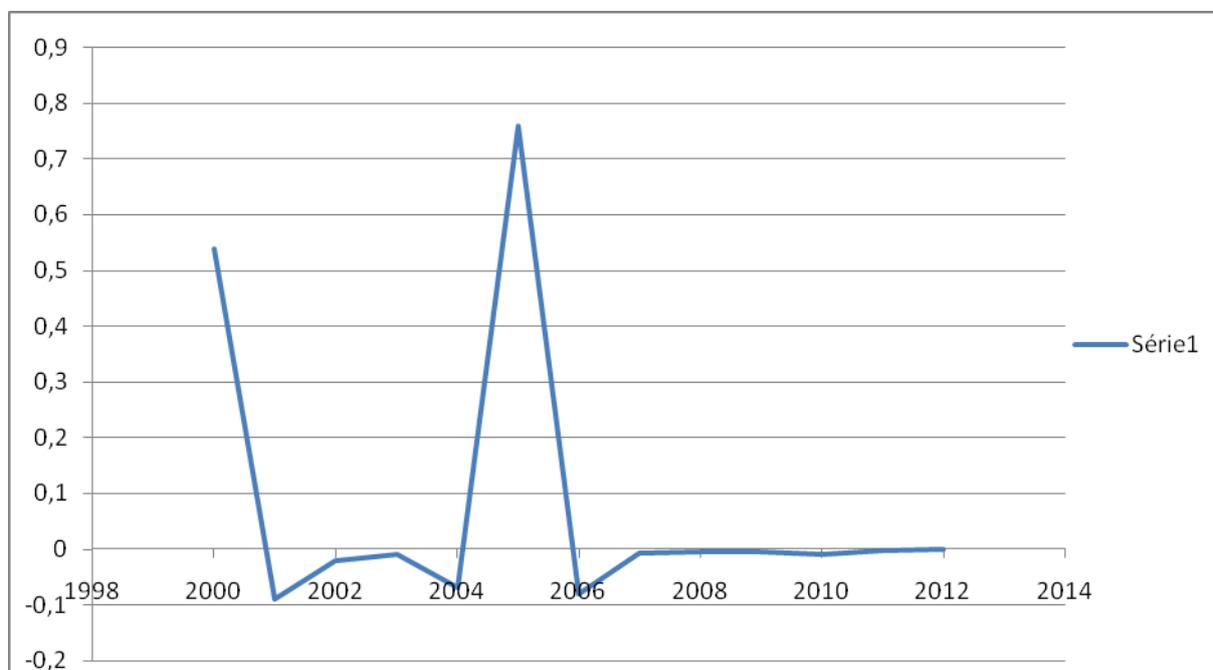
D'après ce graphique, on distingue réellement les entrées des flux d'IDE à partir de 1995 date de libéralisation des entreprises publiques par la promulgation de la loi 95-22 de 1995. En effet, les IDE étaient presque nuls avant 1995 et surtout durant la période trouble entre 1990-1994. Les flux entrants d'IDE en Algérie se sont inscrits dans une tendance haussière, passant sur la période 2003-2009 de 634 MUSD à 3.2 Mds USD en 2013 avec une légère baisse en 2014. Il a ainsi enregistré un taux de croissance annuel moyen de 25% (source Banque d' Algérie). Dans le même temps, leur part dans le PIB a plus que doublé (passant de 0,93% à 2%) tout en demeurant à un niveau modeste. L'essentiel des Ides proviennent des pays de l'UE et pays développés (57%), contre 18% des pays arabes et 15% des autres pays. Ils sont orientés pour 54% à l'industrie, 22% pour le commerce et 13% pour les services.



Evolution des flux IDE en Algérie (10³ \$) (élaborée par les auteurs à partir des données des WDI)

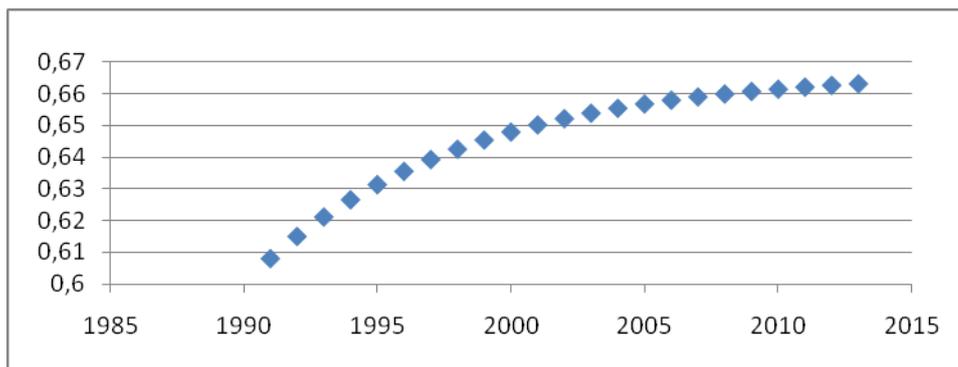
Si l'on venait à rapporter cette tendance à certaines variables se ramenant à l'activité du système financier pour la lier avec la profondeur d'intervention du système financier, du fait que son importance dans un Etat, expliquée par la qualité des services offerts, cela nous permet de justifier l'influence des décisions d'investissement étranger. Un investissement a toujours besoin d'un accompagnateur pour réaliser des opérations économiques dans l'objectif de maximiser la valeur ajoutée. Le développement d'un système financier contribue favorablement à la multiplication des IDE puisqu'il représente le support indispensable de la réalisation des activités du fait que se sont des engagements à long terme ne pouvant pas quitter facilement le pays dès, contrairement aux autres formes de flux de capitaux qui sont le premier signe de crise (Hausman.R et Fernandez. A [2001]. Ils sont moins assujettis aux reflux en cas de retournement de conjoncture. Ils sont des actifs illiquides fixes, plus stables et rendent difficile le désinvestissement et ce contrairement aux prêts bancaires de court terme et aux portefeuilles de dettes qui se retirent facilement (OCDE2002). Ils rassurent aux détenteurs du capital le paiement des cash-flows en dividende du moment que le système financier doit efficacement être géré (absence d'endettement). Les systèmes financiers peuvent être considérés comme suffisants et déterminants pour tirer des dividendes de la croissance dus à l'IDE, lorsque ces derniers visent à accéder à un marché intérieur donné, leur impact sur l'emploi et ses retombées en amont et en aval qui seront probablement élevés pour constituer un critère fondamental permettant d'engranger des bénéfices économiques.

Certes, une volonté maîtrisée des engagements financiers est affichée par les décideurs algériens pour assurer une garantie de stabilité du secteur bancaire comme le montre le graphe2, traduisant un taux de variation stable ($D_t - D_{t-1} / PIB$). Le lissage constatée à partir des années 2008 démontre la forte capacité des décideurs à maintenir un niveau d'endettement très faible par à la richesse nationale pour s'assurer une autonomie dans la prise des décisions et ne pas « revivre » les affres des années de conditionnalités.



La variation de l'endettement/IDE (élaboré par les auteurs)

L'évolution de la trajectoire est expliquée par le processus de désendettement qui a été entamé entre (2000-2006). Cette stabilité va s'illustrer par confiance des détenteurs de capitaux qui placent une importance à l'équilibre financier externe pour espérer expatrier leurs dividendes surtout pour les pays dont les monnaies restent inconvertibles. Les pays présentant davantage de risques pourraient se trouver de plus en plus marginalisés au sein du système financier international et avoir à supporter des primes de risque disproportionnées. Les prêts bancaires étrangers et les investissements de portefeuille, qui sont sensibles à une variété de facteurs (taux d'intérêt, par exemple), et enclins à un comportement volatile, ne servent pas à financer des activités gérées par les banques ou les investisseurs, et souvent à la recherche de profits à court terme. Dans les pays en développement en particulier, les besoins essentiels des citoyens sont essentiellement satisfaits par les dépenses publiques. Parallèlement, une grande partie des finances publiques provient des emprunts. C'est la raison pour laquelle nous introduisons le ratio d'endettement comme une variable de contrôle pour tenir compte des contraintes financières des États. Le ratio d'endettement devrait avoir un impact négatif sur les Ides, la capacité de l'État à satisfaire les besoins essentiels de la population diminuant à mesure que son niveau d'endettement augmente. Le comportement des flux de prêts bancaires et d'investissements de portefeuille, d'une part, et des flux d'IDE, d'autre part, fait ressortir cette différence. Les flux d'IDE sont restés positifs et n'ont que légèrement baissé, alors que les flux de prêts bancaires et d'investissements de portefeuille chutaient abruptement, voire devenaient négatifs (fig2)



Elaboré par les auteurs (IDEs/prêt bancaires+investissements de portefeuille)

Une étude récente de UE montre que si l'Algérie possède des atouts certains pour attirer les IDE (taille de marché, énergie, coût de la main d'œuvre dont la qualification devait être améliorée cependant), l'état du système bancaire notamment constitue le premier obstacle majeur à l'IDE, il est classé bien avant la sécurité du pays et la lourdeur des procédures douanières et administratives. Selon le rapport de la CNUCED portant sur l'examen de la politique de l'investissement en Algérie, le secteur bancaire a connu des mutations, mais reste marqué par des archaïsmes à la fois dans les méthodes de gestion et dans la gamme des produits offerts aux opérateurs économiques. Pendant longtemps orientées quasi exclusivement vers le secteur public, ce n'est que récemment que les banques publiques se tournent de plus en plus vers les investisseurs privés.

La réforme de 1990 dite «loi sur la monnaie et le crédit» a constitué le socle sur lequel reposent les tendances réformatrices du secteur bancaire. Ainsi, de nouveaux agréments et autorisations d'exercice ont été accordés à plus d'une dizaine de banques privées nationales ou étrangères. Les opérations locales des établissements financiers étrangers jouent un rôle de plus en plus important, et parfois prépondérant, dans les systèmes financiers de nombreuses économies émergentes. Cette ouverture a permis l'émergence d'une concurrence entre les banques, mais le secteur public reste dominant à la fois par le volume des engagements, la densité du réseau et le niveau de risques. Les banques privées restent prudentes et prennent peu d'engagements : en effet, elles sont encore peu nombreuses et la présence des banques étrangères reste limitée.

Les établissements de dimension internationale se sont concentrés, non plus sur les prêts transfrontières, mais sur les activités des entreprises et marchés des capitaux locaux. La diversification de la base d'investisseurs en actifs, l'évolution de la nature même des banques et la pénétration constante des émetteurs de ces économies sur les marchés à maturité augmentent le volume des fonds en quête de placement, élargissent la gamme des services financiers proposés et améliorent, d'une manière générale, le processus d'épargne et d'investissement. Dans les économies émergentes où le système financier est fragile, il peut aussi être indiqué de maintenir certaines limites sur les entrées de capitaux. Par ailleurs, le développement de marchés locaux des titres, avec des émissions en monnaie nationale, peut largement contribuer à éliminer ces décalages.

Les autorités publiques ont encore de grands efforts à faire pour mettre à niveau un système bancaire qui demeure archaïque et fragile. Ce secteur reste dominé par la forte

présence de l'État. Le nombre de banques privées a certes augmenté, mais elles ne représentent que 6 % du marché. Par ailleurs, les différents scandales qui ont secoué ce secteur, son image reste très négative auprès des investisseurs potentiels. En effet, le système bancaire ne semble pas être en mesure de garantir les opérations financières relatives aux investissements. Cependant, l'adoption récente de l'ordonnance modifiant la loi sur la monnaie et le crédit par la Banque d'Algérie, va permettre de renforcer la sécurité financière, et améliorer nettement le système de paiement et la qualité du marché.

Il est à noter que depuis le processus de réforme bancaire de 2000, l'environnement bancaire et financier s'est certes amélioré du point de vue des investisseurs étrangers, mais qu'il ne répond toujours pas aux besoins de ces derniers et ils risquent également d'accroître la volatilité. Parmi les réformes les plus importantes, l'ordonnance de 2001 et la création de nouvelles institutions ont été des étapes décisives dans l'amélioration du cadre de l'investissement et la mise en valeur des potentialités dont dispose le pays. Par ailleurs, le gouvernement a mis en place en 2001 un programme de soutien à la relance économique (PSRE) d'une enveloppe de 525 milliards de dinars (environ 7 milliards de dollars) sur 4 ans qui a déjà donné des résultats encourageants (l'agriculture avec le Programme national de développement agricole (PNDA), les infrastructures, l'énergie, l'habitat, etc). Les entretiens menés par la CNUCED auprès des investisseurs étrangers ont permis de noter une forte convergence d'opinion sur l'efficacité du PSRE qui permettra, dans un avenir proche, d'améliorer l'environnement de l'investissement et d'identifier et mettre en valeur les potentialités du pays.

La performance du secteur bancaire est solide, affichant une forte croissance avec des excédents budgétaires et extérieurs importants. Le taux de croissance du PIB réel de l'Algérie est passé de 3 % par année en 2000–02 à 6 % en 2003–08, essentiellement sous l'effet d'une politique budgétaire expansionniste et de l'augmentation de la production des hydrocarbures. La hausse des cours du pétrole a permis à l'Algérie de renforcer encore plus sa position extérieure. Cependant, le retournement de conjoncture auquel on assiste actuellement, a poussé les décideurs algériens à entamer un large éventail de mesure d'un programme restrictif amenant à suppléer les pertes de financière pour absorber le choc externe.

4) Conclusion

Actuellement les PVD se repositionnent vis-à-vis des Ides, le climat de suspicion est désormais remplacé par une politique de promotion visant à drainer des flux substantiels. Les Ides aussi bien pour les flux sortants et entrants que pour les stocks sont fortement concentrés entre les pays développés, même si les pays émergents sont de plus en plus présents dans le haut des classements. Les facteurs traditionnels liés à la rémunération des facteurs de productions (l'accès au marché, aux ressources naturelles et à la main d'œuvre bon marché) ne prévalent pas autant dans les choix de localisation des FMN que les autres facteurs comme l'environnement réglementaires, le niveau social et institutionnel.

La tendance baissière de l'Algérie suit la tendance mondiale qui est liée à la planification et la maturité des projets d'investissements, voire à l'attentisme des investisseurs dans le contexte de crise économique mondiale. Une possible reprise de l'environnement macroéconomique et l'absence d'incertitude dans la confiance des investisseurs pourraient

conduire à une reprise des flux d'IDE à travers lesquels les positionnements qui prédominaient ne sont pas prêts de se modifier.

Le financement de l'économie algérienne est actuellement assuré par le recours au trésor public et secteur bancaire correspondant à une économie d'endettement, sachant que les mécanismes de financement en place sont le fait exclusif des banques publiques. Ce financement est pour une très grande part assuré sous forme de distribution directe de crédits par les banques de la place, et non par recours aux marchés internationaux de capitaux. Ainsi, le financement intérieur des agents économiques non financiers a été assuré pour 97,9 % par le secteur bancaire et pour seulement 2,1 % par le marché financier. Le secteur bancaire algérien ne dépend des marchés internationaux de capitaux que de manière très limitée, et ce au travers des besoins éventuels de financement à court terme des banques étrangères opérant en Algérie pour souscrire à la réglementation prudentielle relative aux ratios de solvabilité en vigueur. La stabilité et solidité du secteur bancaire et financier algérien assurent une garantie de rapatriement de dividendes qui ôte toute de prédation par les décideurs. Il traduit une volonté de respecter ses engagements internationaux pour couvrir une hausse éventuelle des risques qui résulterait des variations du cycle économique

Références.

- ANDREW HARRISON ENA-E (2004).***Business international et mondialisation.* De boeck. Bruxelles.
- ASIEDU, E [2002],** *On the Determinants of FDI to Developing Countries: Is Africa different?* World Development, 30(1)
- CNUCED (2006)** , rapport sur l'investissement dans la monde, www.unctad.org/fr/docs
- CNUCED (2012),** *World Investment Report 2012. Towards a New Generation of Investment Policies*, juillet 2012
- FERN'ANDEZ-ARIAS.E and R HAUSMANN(2001):**“*Is foreign direct investment a safer form of financing?*”, Emerging Markets Review.
- OCDE (2002):***Foreign Direct Investment for Development maximising benefits minimising costs overview*
- SADNI J, P.M.B. GBAKOU et R. SANDRETTO,** *Foreign Direct Investment, Macroeconomic Instability and Economic Growth in MENA Countries*, Groupe d'Analyse et de Théorie Économique (GATE) Working Papers, n° 08-17, juin 2008
- WAHEED A;, N YOUNES, [2010]** *Effect of financial sector's development and Financial sector's efficiency on Economic Growth. Empirical Evidence from developing and developed countries,* International Journal of Economic perspectives, 4(2)