

# Les Incidences des Politiques de Libéralisation Financière sur le Développement Financier en Algérie

## The Impact of Financial Liberalization Policies on Financial Development in Algeria

<sup>(A)</sup>Rabah KARA, <sup>(B)</sup> Mohand Ouamar ALI-ZIANE

<sup>(A)</sup> Enseignant doctorant, maître assistant «A», à l'université de Tizi-Ouzou | rabah.kara@hotmail.fr

<sup>(B)</sup> Maître de conférences «A», à l'université de Bouira

---

### Résumé

cet article intitulé : **les incidences des politiques de libéralisation financière sur le développement financier en Algérie**, essaye d'analyser les effets des politiques de libéralisation financière adoptée par l'Algérie dès la fin des années 80 sur le développement de son système financier, afin d'améliorer l'efficacité de son système financier et élargir le choix du financement de l'économie à travers le renforcement du rôle du système bancaire et par le développement et la création de nouveaux instruments de financement. Cela s'est fait dans un contexte de plus en plus pressant des politiques de libéralisation financière dictées par les institutions financières internationales.

Cette analyse a permis de mettre en évidence les efforts de l'Algérie dans le développement de son système financier entre 1986-2014. Des efforts qu'on peut considérer comme importants mais pas suffisants pour impliquer plus amplement le système financier dans le développement économique du pays.

**Mots clés :** *Système Financier Algérien, Développement Financier, Libéralisation Financière, Réformes Financières.*

### Abstract

This article entitled tries to analyze the effects of financial liberalization policies adopted by Algeria in the late 80s on the development of its financial system, to improve the efficiency of its financial system and wider choice of financing of the economy by strengthening the role of the banking system and the development and creation of new financing instrument. This was done in a context of growing need of financial liberalization policies dictated by international financial institutions.

This analysis allowed to highlight Algeria's efforts in the development of its financial system between 1986-2014, efforts that can be considered important but not sufficient to involve more fully the financial system in the country's economic development.

**Keywords :** *Algerian Financial System, Financial Development, Financial liberalization, Financial Reform.*

### 1- Introduction

Les secteurs financiers des pays en développement, en général, et de l'Algérie, en particulier, sont jugés en dessous du niveau qui leur permet de jouer un rôle dans le développement économique de leurs pays. Dans le but remédier à cette problématique qu'a émergé, ces dernières années, une nouvelle littérature, consacré

à la relation entre le développement financier et la croissance économique, adoptée par les institutions financière internationale pour pousser les pays en développement à libéraliser leurs économies dans but de donner plus d'importance aux systèmes financiers dans le développement économique.

L'Algérie, comme beaucoup de pays en développement,

a procédé, dès la fin des années 80, à une libéralisation de son système financier sous la pression particulière du FMI.

Cet article va essayer de répondre à la question suivante : **quels sont les effets des politiques de libéralisation financière sur le développement financier en Algérie ?**

Pour essayer de répondre à cette question, nous avons adopté une étude qualitative basée sur la démarche qualitative historico-analytique (Dahak et Kara, 2015 : 92) pour distinguer les différentes phases des réformes suivies par l'Algérie et analyser les politiques de développement financier adoptées et leurs contextes.

L'objectif de cet article est donc de comprendre et d'analyser les politiques de développement financiers adoptées par l'Algérie. Il est divisé en trois axes :

- le premier axe retrace de façon synthétique la notion de développement financier et sa relation avec la libéralisation financière ;
- le deuxième axe analyse le système financier algérien avant les réformes financières;
- le troisième axe analyse l'expérience du développement financier en Algérie.

### **I-Développement financier : essai de définition**

Le terme «développement financier» n'a pas encore de définition précise et concrète, et ceci est dû, selon Goldsmith (1969), Qui a réalisé une étude importante sur le rôle de la structure financière dans le développement, à la complexité de la structure financière qui évolue différemment dans le processus de développement de divers pays. En effet, il considère que le développement financier se traduit par un changement de la structure financière et son étude passe obligatoirement par la collecte des informations sur les modifications de la structure financière sur de courtes ou de longues durées.

Plus tard avec l'émergence de la théorie de la libéralisation financière qui «s'est développée sur la critique de la répression financière dans les pays en développement» (Emran et Stiglitz, 2009), considère la libéralisation du secteur financier comme synonyme de développement financier. En effet, McKinnon (1973) et Shaw (1973) ont défendu la libéralisation

financière et l'ont présenté comme une solution à la répression financière et un moyen d'assurer le développement financier et par conséquent accélérer la croissance économique des pays en développement. Ainsi, ils soulignent l'effet négatif de la répression financière (plafonnement des taux d'intérêt, politique d'allocation sélective du crédit, protectionnisme financier) qui réduit la formation du capital, biaise les choix techniques au détriment des activités intensives en main d'œuvre et conduit à des investissements intensifs en capital et de piètre qualité.

Cette définition a eu un grand succès dans les pays en développement. Ce qui fait que la notion de développement financier, qui se rencontre dans la littérature économique dominante, est assimilée à la dérégulation, à la privatisation et à l'ouverture financière.

Levine (1997) et (2004) par la suite Demirgüç-Kunt et Levine (2008), ont donné une définition plus complète et plus proche de la réalité des marchés financier et bancaires. Ils considèrent : *«qu'il y a développement financier lorsque les instruments financiers, les marchés et les intermédiaires financiers réduisent, sans nécessairement les éliminer, les coûts d'obtention de l'information, les coûts d'exécution des contrats et les coûts de transaction et par conséquent, font un meilleur travail en offrant cinq fonctions financières»*, à savoir :

- la production d'informations ex-ante sur les possibles opportunités d'investissement, ainsi que l'allocation des ressources financières ;
- le financement de l'investissement des entreprises, et l'exercice de son contrôle, ainsi que la mise en place d'un contrôle des entreprises financées ;
- faciliter les transactions financières, la diversification et gestion des risques ;
- assurer la mobilisation de l'épargne ;
- et la facilitation des échanges de biens et services.

En effet, cette définition a adopté une approche fonctionnelle [a] pour définir le développement financier et son rôle dans le développement économique. Elle parte de l'idée que les coûts d'acquisition de l'information, l'application des contrats financiers déjà établis et la réalisation des transactions financières légitiment le recours à des types particuliers de contrats financiers, de marchés

financiers et d'intermédiaires financiers.

Même si l'ensemble des systèmes financiers fournissent et occupent ces fonctions, il existe de grandes différences quant à leur accomplissement, selon qu'il s'agit d'un système financier développé ou non. Le développement financier est déterminé par la réduction des frictions financières [b] et l'amélioration de l'intermédiation, donc de l'allocation des ressources entre les agents qui passe par l'exécution efficace de chacune des fonctions financière principales qui sont (Cezar, 2012) :

- la mobilisation du capital ;
- la production et diffusion d'informations sur les agents économiques ;
- la maîtrise et le partage du risque ;
- le suivi des investissements (de façon à ce que le capital soit utilisé de façon optimale) et la gouvernance des entreprises ;
- la réduction des coûts des transactions ;
- la liquidité des placements financiers.

Plus ces fonctions sont efficacement exécutées plus le système financier est développé, et plus il y a de frictions l'intermédiation financière est moins efficace, tout en sachant que l'ampleur des frictions financières rencontrées par les agents définit le niveau de maturité de chaque système (Cezar, 2012).

Cependant, et malgré cette évolution dans la définition de la notion de développement financier, les conclusions de McKinnon (1973) et Shaw (1973) qui ont donné naissance au modèle de libéralisation financière connue par l'appellation du modèle de McKinnon-Shaw en 1973 restent prédominantes dans la littérature économique. Ce modèle se caractérise par un abandon de la politique de répression financière, jugée nuisible à l'économie, et par l'adoption de la politique de libéralisation financière.

Les auteurs démontrent, par le biais de ce modèle, la nécessité de supprimer les restrictions sur les taux d'intérêt officiels et de l'augmentation de leur niveau et/ou d'une réduction du taux d'inflation, de sorte à hausser les taux d'intérêt réels. Cette augmentation des taux d'intérêt réels provoque à son tour un accroissement de l'épargne, ce qui améliore, par conséquent, le volume des ressources financières disponibles à l'investissement et éventuellement le

taux de croissance de l'économie. Ces auteurs ont donc créé le concept de libéralisation financière à partir d'une lecture critique de la notion de répression financière, pratiquée dans les pays en développement dans les années cinquante et soixante. Ils ont donc simplement assimilé la libéralisation financière au développement financier. **(Fig. 1)**

Suite à cette interprétation, la notion de libéralisation financière a caractérisé, pendant ces dernières décennies, les stratégies de développement prônées par les IFI, qui sont d'ailleurs principalement tournées et basées sur le marché. Ces institutions ont encouragé la mise en place de structures purement concurrentielles sur le marché financier, ainsi qu'une liberté de détermination des taux d'intérêt. Cette logique tranche avec les pratiques de la répression financière, où les taux d'intérêt sont administrativement fixés et où la concurrence est limitée dans le secteur financier. Dans cette optique, un système financier concurrentiel et libéralisé est perçu comme nécessaire pour la mise en place d'un secteur privé représentant le support du développement économique. Ainsi, la politique de libéralisation financière, combinée à une privatisation des structures étatiques, est devenue pas moins qu'« une nouvelle orthodoxie » dans la théorie et la pratique du développement dans les années quatre-vingt.

Les deux auteurs Abiad et Mody (2003) ont conçu, dans la même lignée, un indice mesurant le développement financier pour 35 pays sur la période 1973-1996. En effet, dans une vision réductrice, où le développement se confond avec la libération financière, les indicateurs retenus sont : le Contrôle de crédit, le contrôle des taux d'intérêt, les barrières à l'entrée, la régulation des marchés des capitaux, la privatisation du secteur financier et les restrictions sur les opérations financières internationales. Le résultat de l'étude montre que le développement financier est le produit d'un ensemble de réformes orientées vers plus de libéralisation financière.

En effet, pour les auteurs de la littérature économique classique, il suffit de relâcher l'étai que représente le volontarisme étatique pour y parvenir. Dans cette perspective, le problème est donc la présence du gouvernement dans le processus d'allocation des ressources sur le marché financier, qui empêcherait une distribution efficace des fonds et découragerait la mobilisation de l'épargne.

Les recommandations en matière de politiques économiques des institutions internationales, (la Banque mondiale et le FMI en particulier), s'inspire de cette vision [c]. En effet, durant les trois dernières décennies, ces institutions ont essayé de promouvoir des programmes d'ajustement structurel dans l'ensemble des pays en développement. En imposant cette logique de marché, plusieurs pays en développement ont adopté des programmes massifs de privatisations. Cependant, il s'est avéré que ces politiques ont échoué à réaliser les objectifs escomptés et ont été décevantes à bien des égards, puisque même le volume d'investissement a connu un ralentissement conséquent suite à ce processus intense de privatisations à grande échelle (Roland 2008).

Pourtant, comme le soulignent Dombush et Reynoso (1989), «*le paradigme de la répression financière semble constituer, par certains aspects, [...], un fragment de vérité... mais une vaste exagération*». En effet, le problème de ce modèle, est que la théorie néoclassique sur laquelle il se base, repose sur des hypothèses faibles et peu réalistes. Elles ne sont pas représentatives de la réalité des marchés bancaires et des marchés financiers d'aujourd'hui, car ces marchés ne sont pas régis par les règles de la concurrence pure et parfaite (par la transparence du marché où l'information est parfaite et gratuite pour tous les acteurs,...). En réalité, surtout pour le cas des marchés financiers, l'information est loin d'être gratuite et encore moins parfaite pour les acteurs. Ce qui explique que la libéralisation financière n'est pas toujours génératrice de développement financier.

## II- Le système financier algérien avant les réformes

Au lendemain de son indépendance, l'Algérie a adopté un système de planification centralisée en mettant l'accent sur un rôle clé de l'Etat dans l'activité économique (Benbitour, 2011), dans le but d'accélérer le développement économique et d'assurer un contrôle sur les secteurs stratégiques. La stratégie s'est traduite, entre autres, par la construction d'un grand secteur public, y compris des intermédiaires bancaires et autres institutions financières. Le poids du secteur privé était par contre beaucoup plus limité voire insignifiant (Jbili, Enders et Treiche. 1997).

Dans cette période, le secteur financier se composait principalement de banques spécialisées par secteur

d'activité, de compagnies d'assurance, d'institutions d'épargne, d'institutions postales, de fonds de pension et des institutions de sécurité sociale. Elles étaient de simples caisses de l'Etat, soumises à l'institution du plan de financement d'exploitation, permettant de satisfaire les demandes de financement des entreprises publiques sans discipline financière (sans règles de remboursabilité, de rentabilité,...). En effet, dès le début des années 70 et jusqu'au milieu des années 80, les entreprises étaient obligées d'avoir une domiciliation bancaire unique et d'y faire passer toutes leurs opérations de paiements.

Quant à la Banque Centrale, elle était chargée du refinancement des banques primaires et de certaines entreprises publiques en faillite mais qui bénéficient de la garantie de l'Etat «*Ainsi, de 1973 à 1986, c'est la période couverte par le choc pétrolier jusqu'au contre-choc...*» (Mekideche, 2009) sans pouvoir rembourser.

Le secteur financier était strictement réglementé par des taux d'intérêts administrés et des crédits dirigés et plafonnés. En conséquence, le rôle des mécanismes du marché était limité (Baba-Ahmed, 2007). Le système bancaire était fortement segmenté, avec une concurrence limitée et des banques étrangères inexistantes. Le crédit au secteur privé se composait principalement de prêts à court terme accordés par les banques commerciales. Il était «*encadré de telle manière que seuls peuvent être réalisés les projets agréés centralement et qu'un projet autorisé a droit à un financement bancaire à hauteur de 70% de son coût*» (Baba-Ahmed, 2007), tandis que les crédits à moyen et long terme étaient principalement du ressort des banques de développement spécialisées (jbili, Enders et Treiche, 1997).

La politique monétaire était menée par la masse des crédits et des refinancements. Avec des taux d'intérêts réels négatifs, durant toute la première moitié des années 1980, on ne peut que parler, selon les termes de kichou (2009) «*la confiscation du pouvoir monétaire par les entreprises publiques*».

Au début des années 1980, les marchés obligataires et boursiers étaient pratiquement absents du paysage du système financier. Il n'y avait même pas une base juridique pour l'activité boursière.

La supervision bancaire et la réglementation

prudentielle étaient, quant à elles, limitées, en partie parce que la Banque Centrale exerçait un contrôle direct sur la direction et le volume des crédits. En outre, l'inefficacité des contrôles directs ont contribué, entre autres, « ...à renforcer le caractère archaïque du secteur financier dans lequel les banques publiques (dominantes) ont accumulé des créances douteuses représentant un véritable danger pour la sécurité nationale ». (Dahmani, 2003).

Les flux des capitaux étaient étroitement réglementés. Au-delà des restrictions de change sur les transactions du compte de capital, les investissements étrangers étaient restreint et/ou sous réserve de l'approbation des autorités, en particulier dans les «secteurs stratégiques», comme le secteur de l'intermédiation financière, «les devises acquises grâce aux exportations (d'hydrocarbures principalement) furent monopolisées par l'État». (Henni, 1977).

L'inflation était contenue et refoulée «par l'intermédiaire d'un système de prix, d'une politique de subvention et d'un contrôle des échanges extérieurs ». (Antoine, et Labbé, 1977).

C'était le fonctionnement qui a caractérisé des années durant le système financier algérien. Celui-ci va mettre les entreprises publiques dans une situation structurelle déficitaire, rendant par conséquent la situation financière des banques très délicate.

Toutefois, La crise pétrolière de 1986, où «le prix du baril baisse dangereusement pour atteindre, en termes réels actuellement, son niveau le plus bas depuis 1974 : le pouvoir d'achat du baril en 1992 est de 50 % plus faible que celui du baril de 1974» (Benachenhou, 1992) a poussé les autorités à revoir l'organisation et le fonctionnement du système financier et bancaire, en laissant notamment aux banques un certaine autonomie dans la gestion des ressources, dont le volume s'est considérablement rétréci. Et c'est dans ce but que la loi bancaire 86-12 du 19/08/1986 a été introduite et renforcée par la loi 88-01 du 12/01/1988, permettant à la Banque Centrale de recouvrer sa liberté dans la gestion de la politique monétaire et au Trésor Public de se retirer du financement des investissements. Globalement, il s'agit d'imposer le statut d'entreprises publiques économiques aux banques et leur soumission aux règles de la commercialité et une reconnaissance d'une autonomie financière. Cependant, l'objectif était loin d'être atteint et l'apport des banques n'était pas

important dans cette situation de détérioration accrue des termes de l'échange et de la position de l'Algérie sur le marché international des capitaux [d].

C'est dans un contexte de difficultés économiques et d'influences externes, que représente la tendance mondiale à la libéralisation et à la déréglementation financière, que l'Algérie s'est lancé dans un vaste programme de réformes politiques, sociales, économiques et financières en envisageant une politique de libéralisation (Andreff, 2009). Sur le plan financier, ce programme a débuté « en 1990 par la loi sur la monnaie et le crédit qui organise l'indépendance de la Banque centrale vis-à-vis du Trésor, fixe ses fonctions de régulation financière, monétaire et bancaire et libéralise totalement l'investissement extérieur » (Benachenhou, 1992), avant d'adopter les recommandations du Plan Ajustement Structurelle (PAS) (Abderrezak, 2003) , pour le poursuivre avec les efforts d'intégration euro-méditerranéenne (Magnan-Marionnet, Contamine et Bonzom 2007) et les négociations multilatérales pour l'accession à l'Organisation mondiale du commerce (OMC). En effet, « Le dépôt d'une demande d'adhésion au GATT dès 1987 témoigne d'une volonté précoce de rupture avec le système économique existant ». (Talahite, Barbet, Souam et al. 2008).

### III. Les efforts de développement financier en Algérie

La loi (90-10 du 14/04/1990) relative à la monnaie et au crédit est considérée comme un véritable point de rupture avec les anciens modes de gestions et un tournant décisif dans le processus des réformes engagées par les autorités pour moderniser le secteur bancaire algérien et réorganiser son mode de fonctionnement. Du fait de l'autonomie qu'elle confère aux banques et à la Banque Centrale et à la capacité de la supervision bancaire qu'elle lui procure, désormais «En Algérie les règles bancaires sont publiées par le Conseil de la monnaie et du crédit, en collaboration avec la banque centrale qui les met en œuvre ». (Masson, 2004).

La loi 90-10 est venue renforcer les réformes économiques entreprises en 1988 et en finir avec l'endettement, l'inflation et l'administration centralisée pour leur substituer le financement par les fonds propres et l'épargne ainsi que la régulation par les lois du marché. Ces changements ont été

suivi par les mesures introduites par les institutions financières internationales dans le cadre du PAS dès 1991, accompagnant « *le rééchelonnement de la dette algérienne publique et privée après négociation avec ses créanciers* » (Dahmani, 1998) et la poursuite de la « *rationalisation des dépenses publiques et désengagement économique de l'Etat; réforme fiscale, libéralisation financière et réforme des taux de change; concurrence, libéralisation commerciale et démonopolisation du commerce extérieur; privatisation des entreprises publiques, mobilité des IDE et flexibilité du travail* ». (Abderrezak, 2003).

Les réformes étaient d'abord centrées sur le système bancaire et la politique monétaire, puis ils étaient suivis par une réforme du marché financier et le lancement en 1995 d'un processus de privatisation des entreprises. (Andreff, 2009).

### 1. La politique des crédits

L'Algérie a opté pendant très longtemps pour un système financier caractérisé par « *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* » (Hadj-Nacer, 1990). De ce fait, la loi 90-10 a mis fin aux anciens mécanismes d'encadrement et de sélectivité des crédits, car les banques étaient « *tenuës de financer quitte, lorsqu'elles manquent de ressources, à se retourner vers la Banque centrale ou vers le Trésor qui est tenu de refinancer les entreprises* ». (Benachenhou, 1992).

En Algérie, on a opté pour l'abolition du plafonnement direct des crédits bancaires et les taux de réescompte et l'instauration, à partir de 1994, d'un coefficient de réserves obligatoires, puis l'adjudication des bons du Trésor pour fournir la liquidité aux banques tout en conférant plus de poids au taux d'intérêt.

Avec l'amélioration de la liquidité des banques, qui s'est poursuivie tout au long des années 2000, le marché monétaire recouvre une place significative dans le refinancement, se substituant ainsi à la Banque centrale. Aussi, ce marché s'est redynamisé avec l'intervention de plus d'acteurs, mais aussi de nouveaux instruments indirects et, dès 2002, un nouveau mécanisme de reprise de liquidité par appel d'offres, avec l'utilisation active des réserves

obligatoires dont le taux passe de 4,25% en 2000, 6,25 % en 2002, 8 % en 2007 et 12% en 2013. (BA 2013)

Cependant, suite à la crise des subprimes, les autorités ont dû mettre en place à travers l'article 75 de la loi de finances complémentaire 2009 des dispositions, limitant le financement des particuliers à la seule catégorie des crédits immobiliers en vue d'éviter le surendettement des ménages et orienter l'épargne vers l'investissement. Cette loi a été modifiée et complétée par l'article 88 de la loi de finances 2015 pour permettre aux banques d'octroyer aux ménages des crédits à la consommation destinés à l'acquisition des biens fabriqués localement afin de promouvoir la production nationale. Le tableau suivant montre l'évolution des dépôts et des crédits entre la période 2008-2013. (**Tableau 1**)

### 2. La libéralisation du compte capital

Les réformes du système financier ont été accompagnées par une libéralisation progressive des opérations du compte de capital, l'objectif étant de dynamiser la croissance, « *en ce sens qu'elle pourrait favoriser l'attractivité des investissements directs étrangers, et induire une meilleure allocation de l'épargne en orientant les ressources vers les investissements les plus productifs. Ensuite, elle peut faciliter la diversification des portefeuilles et la gestion des risques, donc diminuer les coûts de transaction et, concomitamment, améliorer les rendements des actifs. Elle peut également générer des gains par une meilleure spécialisation des services financiers, un approfondissement financier, de plus fortes incitations à innover et une amélioration de la productivité des facteurs. Enfin, la libéralisation du compte de capital pourrait induire une meilleure discipline en matière d'assainissement budgétaire et de contrôle de l'inflation* » (Mouley, 2012).

« *Du 21 janvier 1974 au 1er octobre 1994, le taux de change du dinar a été déterminé en fonction d'une parité fixe avec un panier de monnaies dont la composition était modifiée de temps à autre* ». Le Dinar a connu sa première forte dévaluation en 1991 (106%), puis en 1994 (50%). Au « *1er octobre 1994, la Banque d'Algérie a adopté un régime de flottement dirigé en vertu duquel la valeur du dinar était assujettie à des séances quotidiennes de fixing faisant intervenir six banques commerciales. Le*

2 janvier 1996, ce système a été remplacé par un marché de change interbancaire» (Règlement 95-08 du 23 décembre 1995), suite à ça la valeur du dinar a été stabilisée aux alentours de 70 Dinars le dollar à partir de 1999, grâce à l'intervention de la BA sur le marché interbancaire des changes, mais aussi à l'amélioration de la position externe du pays, ce qui a consacré la convertibilité commerciale du dinar, mais un strict contrôle sur les autres mouvements est maintenu [e]. Cette convertibilité au titre des transactions courantes a été, en effet, l'un des facteurs ayant permis l'expansion du commerce durant ces dernières années. Le cours moyen du dinar a évolué ainsi : **(Fig. 2)**

Sur le plan des investissements étrangers et depuis que l'Algérie a accepté les obligations relatives aux paragraphes 2(a), 3 et 4 de l'article VIII des statuts du FMI en 1997, interdisant les restrictions à la réalisation des paiements et transferts sur les transactions internationales courantes (banque d'Algérie 2004), engagement renforcé par le règlement n° 01/07 de février 2007 (BA 2007), ces investissements sont généralement affranchis de toute restriction, mais des contrôles subsistent toujours sur les transferts et paiements au titre du compte de capital.

Toutefois, «*la chute des prix du pétrole, suite à la crise financière internationale, de 147 USD en Juillet 2008 à moins de 40 USD à fin 2008, soit une baisse de plus de 70%*» (Benbitour, 2011), les autorités, à travers la loi de finances complémentaire de 2009, ont soumis la réalisation des importations de biens et de services au moyen exclusif du crédit et remise documentaire (article 69 de LFC 2009 modifié par l'article 23 de la LFC 2011). Aussi, La règle 51% - 49% instaurée dans le cadre de la même loi, introduit un nouvel article dans l'ordonnance n° 01-03 du 20 août 2001, relative au développement de l'investissement, obligeant les intérêts algériens à prendre au moins 51% dans tous les projets d'investissements impliquant des étrangers. Ces dispositions visent plus de contrôle des importations donc plus de contrôle des capitaux vers des types d'investissements plus stables et à échéance plus longue, comme les IDE. Dans ce contexte, les entreprises algériennes publiques et privées sont désormais autorisées à investir à l'international, selon le règlement n°14-04 du 22 octobre 2014 de la banque d'Algérie.

Cependant, «*(...) une ouverture totale [du compte de capital] nécessite un système financier domestique robuste, un marché développé et des structures de supervision qui s'accommodent bien avec la volatilité des flux de capitaux potentiels. De plus, si le marché financier domestique est encore répressif, l'Algérie craint qu'en l'absence de mesures d'accompagnement adéquates], la libéralisation du compte de capital prématurée peut encourager l'épargne domestique à chercher des rémunérations plus intéressantes à l'étranger, ce qui se traduit par une fuite des capitaux.*» (Jedidi, Mensi 2009) et compromettre ainsi, la viabilité de son système bancaire.

Néanmoins, la réglementation reste très favorable à l'investissement et à l'égalité de traitement entre capitaux étrangers et nationaux, ainsi que l'ouverture de tous les secteurs aux capitaux étrangers, avec garantie de rapatriement d'une partie des bénéfices (KPMG 2014), avec notamment, l'introduction par la loi de finances 2014 de l'encouragement des investissements étrangers.

### 3. La libéralisation des taux d'intérêts

Avant les réformes, «*les taux d'intérêt des dépôts et des crédits, fixés par voie administrative, étaient souvent négatifs en valeur réelle*» (Ottolenghi, 1999).

La libéralisation des taux d'intérêt était une étape très importante dans la réforme du secteur financier. Celle-ci a commencé en 1990 avec l'unification des taux d'intérêt du secteur privé et du secteur public, tout en maintenant les taux débiteurs plafonnés. Elle fût graduelle et a conféré aux banques une autonomie dans la prise de décision.

En effet, «*dès 1992-93, un audit institutionnel portant sur les fonctions des banques publiques (les seules existantes à l'époque) réalisé en même temps que l'audit des états financiers (1991) insistait fortement sur la nécessité impérative du renforcement des principales fonctions des banques, notamment commerciales, de même que sur le développement et la modernisation du système de paiements, en tant que pourvoyeur des services bancaires de base*» (Oufriha, 2008). Ainsi, des mesures ont été prises entre 1994 et 1997, dans le cadre du PAS, et ont permis, entre autres, «*la libéralisation des taux de rémunération des dépôts par les banques commerciales et la suppression du plafonnement des taux d'intérêts débiteurs*» (Boudjema, 2006). Ceci a

permis de rétablir des taux d'intérêt positifs en 1996, suite à la baisse du taux d'inflation. (Fig. 3)

#### 4. Le développement du marché financier

Dans le cadre des réformes financières engagées, l'Algérie a procédé à la diversification des sources de financement par des mesures qui visent l'émergence progressive d'un marché financier et permettant à l'épargnant d'accéder à des produits assurant une rémunération réelle positive et à l'investisseur de disposer de financements peu coûteux, rapides et flexibles. Pour cela, il était impératif donc de dynamiser le marché financier pour drainer l'épargne publique à partir des titres, en vue de la mettre à la disposition des agents économiques exprimant un besoin de financement.

Dans ce contexte et dans le cadre du programme d'assistance MEDA, la COSOB a bénéficié d'un certain nombre de projets de nature à favoriser le développement du marché financier algérien. Il s'agit notamment de l'audit des systèmes de cotation et de compensation de la SGBV, de la formation de cellules d'ingénierie financière au niveau des banques publiques, de la tenue de compte conservation de titres et de la création d'un OPCVM de taux auprès d'une banque publique (COSOB 2004). Le marché obligataire, à son tour, a connu un début de développement. Toutefois, le recours à ce mode de financement s'est estompé ces dernières années. Ainsi, deux obligations seulement sont cotées à la bourse d'Alger : Obligation Sonelgaz à échéance 2014 et Obligation Dahli à échéance 2016. La création d'un compartiment dédié aux PME a apporté une certaine facilité pour leur introduction en bourse [F], c'est-à-dire à libérer cette catégorie d'entreprises de leurs contraintes de financement. Aussi la décision en septembre 2013 du Conseil des participations de l'Etat (CPE) d'ouvrir le capital social des huit entreprises publiques à savoir : le Crédit populaire d'Algérie (CPA), la Compagnie algérienne d'assurance et réassurance (CAAR), l'opérateur de téléphonie mobile Mobilis, Cosider Carrières ainsi que l'entreprise Hydro-Aménagement et trois cimenteries publiques, permettra une certaine augmentation de sa capitalisation et donnera un nouveau souffle à la Bourse d'Alger (Rezouali, 2013). (Fig. 4)

Cependant, la bourse d'Alger demeure à fin 2014 à très faible capitalisation boursière avec 15 Mds de dinars soit environ 0,1% du PIB. Avec seulement quatre

entreprises cotées : EGH El AURASSI, SAIDAL, Alliance Assurance et NCA Rouïba (COSOB 2013). (Tableau 2)

Malgré une légère hausse de 6,07% en 2013, la capitalisation boursière de la bourse d'Alger reste la plus faible de la zone MENA avec à peine 13,82 mds de dinars soit (177 millions de dollars) ce qui représente moins de 0,1% du PIB. A titre de comparaison, la Bourse de Tunis a atteint les 9 milliards de dollars et celui de la Bourse de Casablanca, estimé 60 milliards de dollars. Ce qu'est très loin de refléter le potentiel réel de l'économie nationale estimé à 40 milliards de dollars. (Fig. 5)

En dépit de ces efforts de développement, plusieurs facteurs concomitants, expliquant cette faiblesse, risquent de compromettre fortement l'évolution du marché boursier algérien, si des actions d'envergure ne sont pas engagées.

En effet, l'entrée des agents économiques privés reste faible, essentiellement pour des contraintes liées à l'environnement dans lequel il évolue, dont on trouve principalement : les privatisations qui se font hors marché financier, le risque pays très élevé, les liquidités qui s'orientent encore vers des circuits informels et les attitudes d'ordre culturel. A cela s'ajoute des obstacles liés au marché financier lui-même et des intervenants notamment : les difficultés spécifiques au marché financier, les contraintes d'accès à la cote officielle, le principe de transparence exigé par l'activité boursière et l'absence de marché compartimenté (Bouzar, 2010).

#### 5. La réglementation prudentielle et la supervision du système financier

Le renforcement de la réglementation prudentielle et de la supervision bancaire a été très décisif pour la réussite de la libéralisation et la dérégulation des activités financières (Jbili, Enders, et Treiche, 1997)

Dans cette perspective, de nouvelles lois bancaires, conformes aux normes internationales, sont introduites en Algérie. Elles accordent plus d'autonomie à la banque centrale et renforcent davantage les réglementations prudentielles.

La supervision bancaire a été renforcée de manière significative par la loi relative à la Monnaie et le Crédit, qui a apporté beaucoup d'articles relatifs à la protection des déposants, le contrôle interne

ainsi que la Centrale des risques. Pour conformer l'activité bancaire à cette nouvelle réglementation, les autorités monétaires algériennes ont lancé un vaste programme d'assainissement et de recapitalisation bancaire, avec rachat par le Trésor public des créances non performantes et affectation directe des fonds propres dans les banques. Et suite à la faillite de beaucoup de banques privées, des détournements et des transferts illégaux de capitaux au début des années 2000, les autorités monétaires ont décidé de mettre en place, avec l'assistance d'institutions régionales et internationales, un système de contrôle de réglementation et de la supervision bancaire, permettant de détecter et d'alerter des difficultés des banques, pour permettre aux autorités de contrôle de réagir avec diligence.

Malgré cela, le contrôle et la surveillance des agrégats des banques et des établissements financiers, leurs procédures de gestion et de suivi des risques restent très faibles, comparées aux normes exigées universelles.

Toutefois, les réformes du secteur financier sont passées à l'arrière-plan en raison des turbulences financières dans le monde et des troubles politiques dans la région ; le programme de privatisation des banques a été interrompu et les prêts à la consommation suspendus.

## **6. Le développement du secteur bancaire et monétaire**

La politique algérienne de développement du système bancaire vise à promouvoir la concurrence par l'ouverture du domaine bancaire à l'activité privée, notamment étrangères et «*plus la concurrence bancaire est grande, plus l'impact des réformes peut être important*» ( Moore,1987). De même, elle s'attache à encourager le secteur public à s'ouvrir au partenariat et à renforcer la professionnalisation de ses ressources humaines. Elle vise aussi à moderniser l'infrastructure et l'amélioration des systèmes de paiements, souffrant encore d'une faiblesse due notamment aux instruments de paiement utilisés et aux systèmes d'informations et de communication encore moins développés.

le système bancaire algérien compte à fin 2014, vingt-neuf (29) banques et établissements financiers qui se répartissent en 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, cinq (5) sociétés de leasing dont deux (2) privées (BA 2013).

Toutefois, les six banques publiques prédominent par l'importance de leur réseau d'agences avec, à fin 2013, 1094 agences, contre 1057 agences en 2008, et 1063 en 2004, au moment où celui des banques privées et établissements financiers passe de 120 en 2004 à 244 en 2008 et à 315 en 2013.

Cependant, le secteur bancaire privé connaît à son tour une nette amélioration, même si sa part sur le marché reste limitée.

Il est composé d'une dizaine de banques, filiales de grands groupes internationaux.[g] Néanmoins, les banques privées ne représentent que 13,4 % à fin 2013, contre 10,9 % à fin 2011, et 9,1% à fin 2008

La prédominance du secteur public concerne l'activité de collecte et de distribution des ressources. La part des dépôts des banques publiques reste largement plus importante que celle des banques privées et la même chose est noté pour la allocation des crédits, **(Tableaux 3 et 4)**

Malgré cette part relativement faible du secteur bancaire privé, sa présence a stimulé la concurrence des banques publiques. Rappelons, par exemple, que le crédit à la consommation et le crédit véhicule sont d'abord des produits lancés par les banques privées, avant d'être repris par les banques publiques.

Les mesures visant à accroître la concurrence du système bancaire inclus l'ouverture du capital des banques à la participation étrangère, l'abolition de la spécialisation sectorielle des intermédiaires financiers et l'octroi d'une plus grande autonomie dans les décisions de prêt. Dans ce cadre, l'obligation de domiciliation pour les clients des banques a été abandonnée et les institutions spécialisées ont été autorisées à étendre leur activité sur des secteurs qui auparavant étaient interdits. Depuis 1994, la participation étrangère dans le capital des banques domestiques est autorisée.

Toutefois, même si l'environnement réglementaire est devenu plus favorable à une plus grande concurrence entre les intermédiaires financiers, dans la pratique, la concurrence sein du secteur bancaire reste faible en raison de la concentration excessive du marché, des

fréquents renflouements des banques publiques et de l'insuffisance des règles de gouvernance qui régissent les banques publiques (FMI 2014).

Le système de paiement en Algérie est caractérisé par l'utilisation fréquente de la monnaie fiduciaire dans les transactions courantes, la prédominance du chèque au détriment des autres instruments scripturaux ainsi qu'un niveau très faible de l'utilisation de la monnaie électronique.

Dans ce contexte, la Banque d'Algérie a mis en place, dès 2006, un système de paiement moderne reposant sur le système algérien de règlement brut en temps réel de gros montants (Algerian Real Time Settlement «ARTS ») et sur un système de télé compensation des instruments de paiement de masse et aussi une modernisation des paiements sur le marché financier. Cette modernisation des systèmes de paiements a permis, donc, de réduire les actions manuelles et les coûts de transaction et d'améliorer l'efficacité de l'intermédiation bancaire.

Aussi, une stagnation de la bancarisation est confirmée par le ratio population active/guichets bancaires, qui est de 8000 personnes en âge de travailler par guichet en 2013 contre 8300 en 2008. En ce qui concerne les indicateurs de solidité financière, le ratio de solvabilité des banques publiques et privées est conforme globalement aux exigences de la réglementation prudentielle en la matière. A fin 2013, les ratios de solvabilité des banques sont élevés, le premier (par rapport au fonds propres de base) est à plus de 15 % et le second (par rapport aux fonds propres réglementaire), à plus de 21 %, soit des taux largement supérieurs aux normes recommandées par Bâle III (BA 2013). Le niveau des crédits non performants est en baisse et le taux de créances non performantes nettes des provisionnements de ces crédits est en augmentation. Aussi, pour l'indicateur de crédits au secteur privé, nous constatons une nette amélioration, passant de 10% en 1990, pour croître progressivement et se stabiliser autour des 52% pour les trois dernières années (2011, 2012, 2013). (Fig. 6)

Les évolutions du système monétaire et bancaire algérien sont importantes. Néanmoins, elles restent encore loin d'atteindre le seuil critique qu'exige notre croissance économique.

## Conclusion

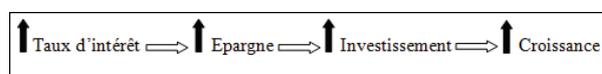
L'Algérie, comme beaucoup de pays en développement et, comme on vient de le voir dans cet article, a procédé à une libéralisation financière de son système financier dès la fin des années 80, une libéralisation telle qu'elle est envisagée et imposée par les institutions financières internationales qui la considère comme la seule issue pour développer le secteur bancaire et développer le marché financier et par conséquent pour stimuler la croissance économique.

Cette analyse nous a montré que l'Algérie a opté pour une libéralisation graduelle et même partielle de son système financier, bien que ce processus a été ralenti, par plusieurs circonstances. Toutefois, la vitesse et la profondeur des réformes de son système financier ont été au même rythme avec l'évolution des autres domaines tels que la consolidation fiscale, la libéralisation des échanges, les privatisations et les réformes juridiques...

Dans l'ensemble, ces politiques de libéralisation financière adoptées par l'Algérie n'ont pas produit les incidences souhaitées, ce qui nous amène à dire que puisqu'il s'agit, en premier lieu, de réformes et donc du domaine juridique, on doit revoir le degré d'adaptabilité de notre système juridique aux évolutions économiques et financières mondiales, d'une part et de l'autre part, essayer de développer un secteur bancaire et un marché financier en prenant en considération le contexte social et culturel de la société.

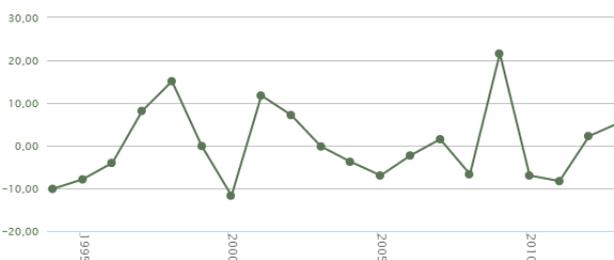
## Annexes

Fig. 1 : schéma explicatif de la théorie de la libéralisation financière



Source : Réalisation par nos soins

Fig. 2 : Evolution du taux d'intérêt réel (%) en Algérie (1994-2013)



Source : la banque mondiale/perspective monde, université de Sherbrooke

**Tableau 1 : Evolution des dépôts et des crédits (2008-2013)**  
en milliard de dinars

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Dépôts</b>	5161	5146,7	5819 ,1	6733	7238	7787,4
<b>Crédits</b>	2614,1	3085,1	3266,7	3724,7	4285,6	5154,5

Source : Etabli sur la base de divers documents de la Banque d'Algérie

**Tableau 2 : dernière composition de l'indice (janvier 2015)**

Valeur	Ouv	Clôture	Var %	Cap.flottante
<b>ALLIANCE ASSURANCES</b>	620,00	620,00	0,00	1 118 796 820,00
<b>EGH EL AURASSI</b>	440,00	440,00	0,00	528 000 000,00
<b>NCA-ROUIBA</b>	380,00	380,00	0,00	806 735 440,00
<b>SAIDAL</b>	560,00	560,00	0,00	1 120 000 000,00

Source : Bourse d'Alger

**Fig. 3 : taux de change du dinar algérien (DZD) en dollar américain (USD)**



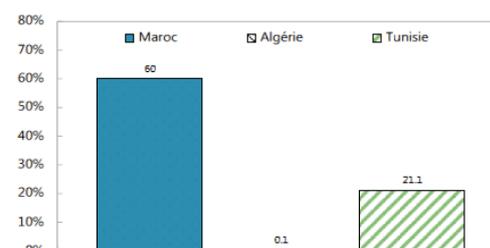
Source : la banque mondiale/perspective monde, université de Sherbrooke

**Fig. 4 : évolution de la capitalisation boursiere en milliards de dinars**



Source : Rapport annuel COSOB 2013.

**Fig. 5 : capitalisation du marché boursier : Algérie, Maroc, Tunisie. (en pourcentage du PIB, 2011)**



Source : Rapport FMI 2013

**Tableau 3 : La répartition des crédits par secteur (en milliards de dinars)**

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Crédits au secteur public</b>	1202,2	1485,9	1461,4	1742,3	2040,7	2434,3
<b>En % du total des crédits</b>	87,5	87,9	86,8	85,8	86,7	86,5
<b>Crédits au secteur privé</b>	1411,9	1599,2	1805,3	1982,4	2244,9	2720,2
<b>En % du total des crédits</b>	12,5	12,1	13,2	14,2	13,3	13,5
<b>Total</b>	2614,1	3085,1	3266,7	3724,7	428,6	5154,5

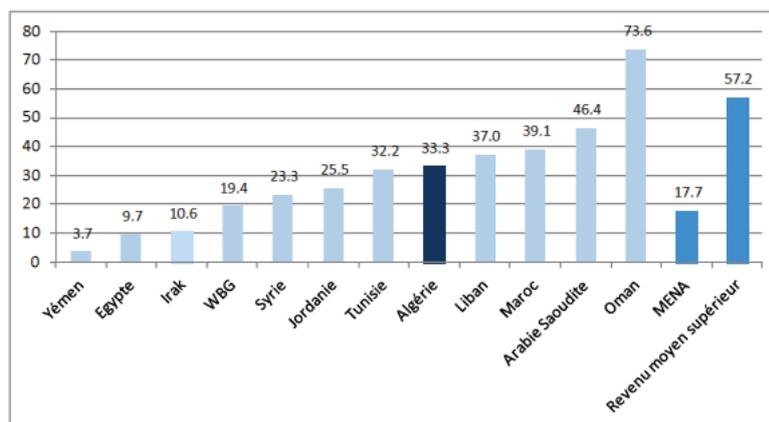
Source : Etabli sur la base de divers documents de la Banque d'Algérie

**Tableau 4 :** La répartition des dépôts par secteur (en milliards de dinars)

Année	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Part des banques publiques	2668,7	2177	2641,8	3184,7	3068,9	3239,5
En % du total des dépôts	51,7	42,3	45,4	47,3	42,4	41,6
Part des banques privées	2493,1	2969,4	3177,2	3548,3	4169,1	4547,8
En % du total des dépôts	48,3	57,7	54,6	52,7	57,6	58,4
Total	5161,8	5146,4	5819,1	6733,0	7238,0	7787,4

Source : Etabli sur la base de divers documents de la Banque d'Algérie

**Fig. 6 :** Pourcentage de la population adulte ayant accès à un compte auprès d'une institution financière officielle



Source : Rapport FMI 2013 (base de données index 2011)

**Notes**

- a. L'approche fonctionnelle offre un cadre théorique permettant d'apprécier la performance d'un système financier au travers de l'analyse de ses différentes fonctionnalités.
- b. Les frictions financières sont « l'ensemble des caractéristiques dans le modèle qui font obstacle aux flux financiers entre les agents qui disposent de fonds et ceux en besoin de financement. Par exemple, l'information imparfaite sur l'emprunteur peut inciter le prêteur à proposer une quantité réduite de crédit à un taux d'intérêt élevé. » (Eleni, I., Thepthida S. (2012). L'intermédiation financière dans l'analyse macroéconomique : le défi de la crise, ÉCONOMIE ET STATISTIQUE n° 451-453, p. 91-130.)
- c. Pour en savoir plus, voir: contribuer au développement des infrastructures pour promouvoir l'intégration économique: le rôle des secteurs public et privé, Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Genève, 11 et 12 avril 2013, p. 3.
- d. Les taux d'inflation ont augmenté au-delà des niveaux historiques, bien qu'elles n'aient pas dépassés un taux annuel de 15% et les réserves ont chuté au milieu des années 1980 à environ un mois d'importations.
- e. Exception faite des dépenses de santé, d'éducation ou de voyage qui sont autorisées sur pièces justificatives et dans la

limite de montants annuels.

f. Selon le règlement COSOB n°12-01 du 12 janvier 2012 modifiant et complétant le règlement n°97-03 du 18 novembre 1997 relatif au règlement général de la bourse des valeurs mobilières.

g. A ce sujet, on peut noter aussi que d'importants changements sont attendus puisqu'une dizaine d'autres banques étrangères ont adressé leur demande d'agrément à la banque d'Algérie.

**Références bibliographique**

1. Abderrezak, A. (2003) Libéralisation économique et privatisations. Confluences Méditerranée, no 45. p. 95-105.
2. Andreff, W. (2009). Réformes, libéralisation, privatisation en Algérie. Confluences Méditerranée, n° 4, p. 41-62.
3. Antoine, P., & Labbé, D. (1977). L'inflation en Algérie. Mondes en développement, (17), p. 114-152.
4. Baba-Ahmed, M. (2007). Le secteur financier en Algérie: une réforme inachevée. Finance & Bien Commun, n° 3, p. 130-138.
5. Benachenhou, A. (1992). L'aventure de la désétatisation en Algérie. Revue du monde musulman et de la Méditerranée, vol. 65, n° 1, p. 175-185.
6. Benbitour, A. (2011). D'une économie basée sur les ressources à un développement équilibrée, In : Hafsi, T. Le développement économique de l'Algérie : expérience et perspectives. Alger : casbah édition.
7. Benbitour, A. (2011). un regard historique sur le rééchelonnement de la dette extérieure. In : Hafsi, T. Le développement économique de l'Algérie : expérience et perspectives. Alger : casbah édition.
8. Boudjema, R. (2006). Algérie, Chronique d'un ajustement structurel.

- Revue d'Economie et de Statistiques appliquée, 2006, n° 06, p. 27-83.
9. Bouzar, C. (2010). Les contraintes du développement du marché financier algérien. *Revue CAMPUS*, 2010, n° 18, p. 2-22.
  10. Cezar, R. (2012). Un nouvel indice du développement financier. n°. DT/2012/04.
  11. Dahak, A., KARA, R. (2015). Le mémoire de master: du choix du sujet à la soutenance. Tizi-Ouzou: EDITION EL-AMEL.
  12. Dahmani, A. (1998). L'expérience algérienne des réformes : problématique d'une transition à l'économie de marché. *Annuaire de l'Afrique du Nord*, tome XXXVII, CNRS éditions 1998. p.125-147.
  13. Dahmani, A. (2003). La persistance de l'économie rentière ou malédiction du pétrole en Algérie, *Réalités algériennes*, n°1. Paris.
  14. Demirgüç-Kunt, A., Levine, R. (2008). Finance, Financial Sector Policies, and Long-Run Growth, World Bank, Policy Research Working Paper, n°4469.
  15. Dornbusch, R., Reynoso, A. (1989). Financial factors in economic development (No. w2889). National Bureau of Economic Research.
  16. Emran, M., Stiglitz, J. E. (2009). Financial liberalization, financial restraint, and entrepreneurial development. *Financial Restraint, and Entrepreneurial Development* (January 24, 2009).
  17. Goldsmith, R. W. (1969). *Financial Structure and Development*, Yale University Press, New Haven.
  18. Hadj-Nacer, A.R. (1990) les cahiers de la réforme, Vol. n° 4, Alger : ENAG.
  19. Henni, A. (1977), La réforme monétaire et financière en Algérie. *Confluences Méditerranée*, 2009, no 4, p. 27-40.
  20. Jbili, A., Enders, K., Treiche, V. (1997). Financial sector reforms in Algeria, Morocco, and Tunisia: A preliminary assessment. IMF Working paper, International Monetary Fund.
  21. Jedidi, F. K., Mensi, S. (2009). Ouverture du Compte de Capital et Ordonnancement des Réformes Economiques et Financières.
  22. Kichou, L. (2009). Les privatisations en Algérie sont-elles toujours d'actualité ? , *Confluences Méditerranée*, n°71, p. 63-84.
  23. KPMG, Guide investir en Algérie 2014.
  24. Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of economic literature*, p. 688-726.
  25. Levine, R. (2005). Finance and growth: theory and evidence. *Handbook of economic growth*, 1, p. 865-934.
  26. Magnan-Marionnet, F., CONTAMINE, P., BONZOM, P. (2007) Le partenariat économique et financier euro-méditerranéen. *Bulletin de la Banque de France*, vol. 168, p. 33-52.
  27. Masson, P. (2014). Politiques macroprudentielles, cours des produits de base et entrées de capitaux. *BIS Papers*, p.65-82.
  28. McKinnon, R. I. (1973). *Money and capital in economic development*. Brookings Institution Press.
  29. Mekideche, M. (2009). Le secteur des hydrocarbures en Algérie. *Confluences Méditerranée*, n° 4, p. 153-166.
  30. MINISTERE DE L'INDUSTRIE ET DES MINES. Reformes économiques : le système bancaire et le marché des capitaux [en ligne]. (2015). disponible sur : <http://www.mdipi.gov.dz/?Le-systeme-bancaire-et-le-marche> : (consulté le 23/01/2015)
  31. Mody, M. A., Abiad, M. A. (2003). Financial reform: What shakes it? What shapes it? (No. 3-70). International Monetary Fund.
  32. Moore, C. H. (1987). Les enjeux politiques des réformes bancaires au Maghreb. *Annuaire de l'Afrique du Nord*, 1987, p. 247-265.
  33. Mouley, S. (2012). Les enjeux de la libéralisation des comptes de capital dans les pays du sud de la Méditerranée.= Challenges arising from Capital Account Liberalisation in the Countries of the South Mediterranean Region. *MEDPRO Technical Report No. 11/March 2012*.
  34. Ottolenghi, D. (1999). Des gains incertains: la libéralisation financière dans les pays méditerranéens. *Revue d'économie financière*, 1999, vol. 52, no 2, p. 163-184.
  35. Oufriha, F.Z. (2008). La difficile transformation du système bancaire en Algérie, In : Chenntouf, T. *L'Algérie face à la mondialisation*, Dakar : CODESRIA, 2008, p. 115- 121.
  36. Rapport 2004, évolution économique et monétaire en Algérie, la banque d'Algérie.
  37. Rapport 2007, évolution économique et monétaire en Algérie, la banque d'Algérie.
  38. Rapport 2013, évolution économique et monétaire en Algérie, la banque d'Algérie.
  39. Rapport annuel, COSOB 2004.
  40. Rapport annuel, COSOB 2013.
  41. Rapport du FMI n°. 14/161 juin 2014, Algérie évaluation de la stabilité du système financier.
  42. Rezouali, A. Des privatisations partielles en vue. In : El Watan. com [en ligne]. (07/11/2013). Disponible sur : [http://www.elwatan.com/economie/des-privatisations-partielles-en-vue-07-11-2013234122\\_111.php](http://www.elwatan.com/economie/des-privatisations-partielles-en-vue-07-11-2013234122_111.php) : (consulté le 20/12/2014)
  43. Roland, G. *Privatization.(2008) : Successes and Failures*. Columbia University Press. New York.
  44. Shaw, E. (1973). *Financial Deepening In Economic Development*. New York: Oxford University Press.
  45. Talahite, F., BARBET, P., SOUAM, S., et al.(2008) Enjeux et impacts du processus d'adhésion de l'Algérie à l'OMC.