

DJAMEL-EDDINE GHAÏCHA(*)

Evolution des taux d'intérêt et des produits du système bancaire algérien

INTRODUCTION :

De nombreux auteurs (Keynes, Fischer, Hicks, Friedman, Modigliani, Allais...) reconnaissent que le taux d'intérêt est un des instruments les plus importants de toute politique monétaire. Un des objectifs de la gestion de ce taux est d'assurer les équilibres économiques aussi bien intérieurs qu'extérieurs et une répartition efficace des ressources financières dans l'économie. Parmi les instruments monétaires (politique des réserves obligatoires et encadrement du crédit), le taux d'intérêt occupe une place centrale dans toutes les politiques mises en oeuvre par les autorités monétaires pour influencer l'activité économique sous ses diverses formes. (Pereire Leite, Sundarajan, 1990).

Dans le but d'encourager une croissance basée sur un fort taux d'investissement, de nombreux pays, dont l'Algérie, ont choisi de fixer leur taux d'intérêt à des niveaux relativement bas et de les y maintenir souvent pendant une longue période (de 1970 à 1990 pour l'Algérie). Comparés au niveau de l'inflation, ces taux ont souvent procuré aux épargnants un rendement réel négatif.

Un taux d'intérêt réglementé limite le risque des taux et favorise l'investissement. Cependant il peut entraîner une mauvaise allocation des ressources. L'administration des taux d'intérêt implique l'administration de l'octroi des crédits et limite le rôle du secteur financier. Dans un tel système les banques deviennent de simples guichets ou on répartit les crédits.

La libéralisation des taux d'intérêt (Mirakhor, Villanueva, 1993) signifie l'abandon de la technique d'administration des taux. Elle n'est pas synonyme de laisser-faire. Elle exige le remplacement de la gestion administrative des taux par des techniques indirectes opérant par l'intermédiaire des marchés monétaires et financiers. Dans le cas de l'Algérie, cette libéralisation semble s'apparenter plutôt à une déréglementation prudente. Elle associe l'ancienne technique d'administration des taux aux nouvelles procédures d'indexation et de libéralisation partielle.

Le nouveau dispositif de détermination des taux a été rendu possible grâce à la redéfinition du fonctionnement du marché monétaire qui a fait du mécanisme de l'appel d'offres, la principale modalité d'alimentation de ce marché en liquidités (Djoudi, 1998).

La Banque Centrale s'efforcera de limiter les fluctuations du taux d'intérêt inter-bancaire tout en poursuivant les objectifs suivants: Assurer des taux d'intérêt créditeurs positifs aux épargnants et contrôler l'évolution de la masse monétaire. Trois questions relatives à la politique monétaire peuvent être posées:

- Quelles sont les principales caractéristiques des taux d'intérêt actuels?
- Quels sont les préalables à la libéralisation des taux?
- Faut-il libéraliser les taux d'intérêt progressivement ou rapidement?

L'objet de ce travail est d'apporter quelques éléments de réponse à ces questions.

Il s'agit d'analyser cette opération de déréglementation(1), de décrire les nouveaux mécanismes de détermination du taux de référence(2) et de dégager un certain nombre de conséquences de l'effet de cette nouvelle politique sur l'ensemble de l'économie(3).

1. LA LIBERALISATION PARTIELLE DU TAUX D'INTERET.

Conformément à la loi promulguée en avril 1990, relative à la monnaie et le crédit, la Banque Centrale est chargée de fixer les conditions de banque (taux d'intérêt débiteurs, créditeurs ainsi que les différentes commissions bancaires), bien qu'elle ait eu à le faire dès 1989 (circulaire B.C.A n° 001 du 24 avril 1989 fixant les conditions de banque). Avant cette date, les taux d'intérêt étaient arrêtés par le ministère des finances. Les taux d'intérêt débiteurs et créditeurs ont été relevés administrativement en 1986 et en 1989 (date de création du marché monétaire).

En 1986, les taux d'intérêt créditeurs nominaux ont été augmentés tant en pourcentage qu'en durée et les taux d'intérêt débiteurs ont connu une majoration de 3 à 4% en moyenne (Arrêté du ministère des finances de septembre 1986 fixant les conditions de banque). Les secteurs de l'agriculture, de la mise en valeur des terres et de l'artisanat bénéficient d'une réduction de 2 points. En 1989, la plupart des taux ont subi une hausse et ont été modifiés dans leur structure. Les taux débiteurs relevant du court terme ont été maintenus stables, ceux du moyen terme ont été relevés à 12,5%.

Suite aux opérations de 1986 et 1989 des décisions vont être prises à partir de l'année 1991, ces dernières se distinguent par des innovations importantes dans la conduite de la politique des taux :

- l'ensemble des taux sont relevés sans discrimination.
- l'administration est partiellement abandonnée au profit d'une technique de plafonnement et d'indexation par rapport à un taux de référence à partir de 1991.

1.1. LES NOUVEAUX TAUX D'INTERET CREDITEURS.

La libéralisation des taux d'intérêt créditeurs ne concerna pas tous les produits commercialisés par le système bancaire. La banque centrale continue de superviser la structure de ces taux par l'utilisation de l'une des techniques suivantes, soit :

- le plafonnement des taux : certains taux créditeurs ne peuvent pas dépasser une certaine limite fixée par la banque.
- l'indexation des taux : ces derniers sont corrélés à un taux d'intérêt de référence, le taux moyen de réescompte ordinaire du mois précédent (court terme) ou taux moyen pondéré de rémunération des placements dont le terme est supérieur à 2 ans (moyen terme).

1.1.1. La monnaie scripturale.

Les dépôts à vue du public (entreprises ou particuliers) ne donnent lieu à aucune rémunération. Cependant, les banques étaient autorisées à ouvrir aux entreprises et aux particuliers des comptes de dépôts à court terme (comptes intermédiaires entre l'épargne à vue et l'épargne à terme) aux conditions suivantes :

- Montant égal ou supérieur à 5 millions de dinars.
- Durée minimum 1 mois, maximum 2 mois.
- Taux entre 2% à 3% l'an. A partir de 1991, ces taux vont être portés à 8% et 9% .

1.1.2. La quasi-monnaie : «les comptes à terme».

Les taux d'intérêt créditeurs appliqués aux bons de caisse et comptes à terme sont négociés librement entre le client et sa banque à l'intérieur d'une fourchette comprise entre 10% et 17% l'an, en fonction de la durée. Cette formule ne varie pas depuis son institution en 1991. Cependant pour ce type d'opération , l'imposition réduit le taux d'intérêt effectif .

1.1.3. Les comptes d'épargne.

Les taux d'intérêt appliqués aux comptes d'épargne ont connu une première augmentation de 5% à 8% l'an. Par la suite, ce taux a connu d'autres augmentations pour être porté à 14%. En outre, les titulaires de ces comptes bénéficiaient d'une exonération fiscale, le taux servi était net d'impôts. A partir de 1995, ce type de revenu sera soumis à l'impôt sur le revenu global (I.R.G). Ce type de placement a subi un réarrangement de l'ensemble de ses taux et un certain nombre de mesures d'accompagnement telles que:

- la fiscalisation du produit du capital,
- l'élimination de l'autorisation préalable exigée par l'institut d'émission lors du lancement d'un nouveau produit financier,
- la mise en place dès 1986, de nouvelles procédures qui permettent aux clients d'exiger un remboursement anticipé de leurs dépôt à terme,

- la création de nouveau actifs financiers: les certificats de dépôt et les bons du trésor.

Cet ensemble de mesures a pour objectif d'une part, la libéralisation des taux d'intérêt créditeurs appliqués aux comptes de dépôt à terme et d'autre part, l'amélioration du pouvoir de négociation des agents économiques face aux banques.

1.2. LES TAUX D'INTERET DEBITEURS.

La libéralisation des taux d'intérêt débiteurs s'est traduite par leurs indexation sur le taux de réescompte ordinaire moyen pour les crédits à court terme. Pour les crédits à moyen et long terme, l'indexation du taux se fait sur la base d'un taux moyen pondéré des placements, dont le terme est supérieur à deux ans .

1.2.1. Les crédits à court terme.

La libéralisation des taux d'intérêt débiteurs appliqués aux crédits à court terme est passée par les périodes suivantes:

- de 1989 à 1991: indexation du taux maximum sur le taux de réescompte ordinaire moyen des mois précédents, majoré de trois points.
- à partir de 1991: indexation du même taux maximum sur le taux d'intérêt des opérations inter-bancaires majoré de trois points.

Tableau n°1 : Evolution du taux d'intérêt débiteur appliqué aux crédits à court terme, du taux d'inflation et du taux d'intérêt réel.

Année	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Taux nominal	18-20	18-20	18-20	20-23	20-23	20	15	10,5
Taux d'inflation	33	31	20	29	32	19	8	7
Taux réel	-15-13	-13-11	-20	-9 -6	-12-9	+1	+7	+2,5

Sources : Banque d'Algérie et divers annuaires statistiques de l'O.N.S Algérie

1.2.2. Les crédits à moyen terme.

A partir de 1989, pour ce type de crédit, les taux d'intérêt débiteurs pour le moyen et le long terme vont dépasser ceux des crédits à court terme, soit 12,5% pour le premier terme et 10% pour le second. Auparavant, ils étaient fixés en moyenne à 8% l'an pour le court terme et 7% pour le moyen terme. A partir de 1991, les taux sur les crédits à moyen et long terme vont être fixés à 20% et atteindront 23% en 1995. A partir de 1997 l'ensemble des taux d'intérêt vont baisser .

2. LE TAUX DE REFERENCE ET LE TAUX CIBLE.

Le taux de référence a été introduit par une l'instruction n° 07/95 de la Banque d'Algérie portant conditions de banque applicables aux opérations bancaires. Dans l'article 2, le taux de référence est défini comme étant le coût moyen des ressources bancaires majoré d'une marge. La Banque d'Algérie définira par voie réglementaire, le mode de calcul du coût de ces ressources, la marge maximale à respecter, les procédures d'information et les relations qui la lient avec les autres

banques. Par ailleurs, l'article 2 de la même instruction donne la liberté aux banques pour la fixation des taux d'intérêt débiteurs et créditeurs. Autrement dit, il revient à la banque de déterminer sa propre marge par rapport au taux de référence fixé par la Banque d'Algérie.

Afin de mieux appréhender la notion de taux de référence, il serait intéressant de se référer à la stratégie de réforme du système bancaire et le nouveau rôle attribué au marché monétaire. Dans ce cadre, les taux d'intérêt s'expriment dans le marché monétaire réorganisé qui s'ouvre aux entreprises et devient un véritable marché de capitaux à court terme où les différents intervenants (banques, institutions financières, entreprises...) échangent directement leurs liquidités et débattent entre eux des conditions de prêts et d'emprunts, conditions qui peuvent être matérialisés par des titres de créance (Patat J.P., 1993). Le taux d'intérêt de ce marché est le taux cible de la Banque Centrale.

Par opposition au marché financier dans lequel s'effectuent les placements et les emprunts à long terme, le marché monétaire est un marché de capitaux à court et moyen terme sur lequel se négocie la monnaie centrale (Banque Centrale) et la monnaie bancaire, suite à l'introduction d'agents non bancaires sur ce marché.

Cette mutation du système bancaire et monétaire a été réalisée progressivement et grâce à :

- l'augmentation du nombre d'intervenants sur le marché monétaire (plus grande perméabilité du marché),
- l'introduction sur ce marché de nouveaux actifs monétaires,
- la prorogation du terme de crédit sur ce marché (décloisonnement)
- et l'application de nouvelles modalités d'intervention de la Banque Centrale sur ce marché (la politique d'open-market).

2.1. LES NOUVEAUX INTERVENANTS SUR LE MARCHÉ MONÉTAIRE

En plus des intervenants traditionnels : la Banque Centrale, les banques de dépôts (B.E.A, B.N.A, C.P.A, B.A.D.R, B.D.L), la B.A.D et la C.N.E.P., le marché monétaire a été élargi à partir de 1992 à d'autres organismes : C.A.A.T, C.N.M.A, C.N.A.S, S.A.A, C.N.L, C.N.R, Banque El-Baraka, C.C.R, C.A.S.N.O.S, Union Bank et Trésor Public. L'ensemble de ces intervenants va effectuer des opérations d'offre et de demande de monnaie banque centrale. Ces transactions seront possibles grâce à la création de nouveaux actifs financiers à caractère monétaire. Par cette refonte du marché de l'argent à court terme, les autorités monétaires ont cherché à :

- permettre aux banques à la fois de faire face à l'essoufflement de leurs ressources et de maîtriser leurs coûts,
- réduire la marge entre les taux débiteurs et créditeurs grâce à la promotion de la finance directe

- et à créer des mécanismes de détermination des taux sans une intervention administrative des autorités monétaires.

2.2. LES ACTIFS FINANCIERS A CARACTERE MONETAIRE.

Nous distinguons les certificats de dépôts et les billets de trésoreries.

2.2.1. Les certificats de dépôts.

Ils sont assimilés à des bons de caisse négociables. Il s'agit donc de bons de caisse émis par les banques et souscrits par les entreprises et les autres organismes non-bancaires. Ils permettent aux institutions financières et bancaires de mobiliser des liquidités sur le marché monétaire, tout en respectant le compartimentage étanche entre les banques de dépôts et les banques d'investissement. Seules les premières sont autorisées à émettre des certificats de dépôt, pour une durée inférieure ou égale à une année.

Un certain nombre de caractéristiques distinguent les certificats de dépôts des bons de caisse traditionnels :

- les certificats de dépôts portent sur un montant minimal fixé, la durée des certificats de dépôts est un multiple de 10 jours et ne peut excéder cinq ans,
- les certificats ne peuvent être remboursés par anticipation, ni rachetés par l'établissement émetteur, ni comporter de prime de remboursement.

2.2.2. Les billets de trésorerie :

Les billets de trésorerie sont des titres négociables au porteur. Ils sont émis par les entreprises qui cherchent à se financer sans faire appel aux intermédiaires financiers (opération de financement direct). Comme pour les certificats de dépôts, les taux d'intérêt sont librement négociés par les intervenants. Pour ce type de titre l'émission se fait au porteur et au pair. Le montant minimal du billet est un multiple d'une valeur fixe . La durée est la même que celle du certificat de dépôt. La négociation du titre se fait par l'intermédiaire des institutions bancaires dont le rôle est de veiller au respect de la réglementation et au bon dénouement de l'opération .

2.2.3. Les bons de trésor négociables.

Ils peuvent être considérés comme des actifs financiers à court terme. Ils sont négociables sur un marché d'effets publics et permettent aux autorités monétaires d'améliorer le fonctionnement et le contrôle du marché monétaire (donc du taux d'intérêt cible). Ces titres de créance ont été lancés en 1995 par émission de l'Etat dans le cadre de l'équilibre budgétaire. Leur durée est de treize, vingt-six ou cinquante deux semaines. Il sont négociés sur le marché primaire où les banques présentent leurs soumissions et proposent des taux d'intérêt. La vente des bons de trésor négociables se fait sur le marché secondaire.

2.3. LA TECHNIQUE DE L'OPEN-MARKET.

Comme tout autre institut d'émission, la Banque Centrale agit sur le niveau du taux d'intérêt grâce à la technique de l'open-market. Le refinancement à taux fixe et différencié ne va plus constituer l'instrument de choix pour la conduite de la politique monétaire. Cette dernière technique va cependant survivre aux nouvelles mutations.

L'ancien marché monétaire éclata en un marché où la Banque Centrale intervient en offrant des liquidités grâce à la technique de l'appel d'offres, de la prise en pension et des opérations ponctuelles à 24 heures. Cette nouvelle logique d'intervention de la Banque Centrale va donc conférer un rôle prépondérant au taux d'intérêt du marché monétaire. Ainsi, grâce aux interventions de l'institut d'émission, une action sur le taux cible devra permettre d'influencer le vecteur des taux sur les différents marchés.

2.3.1. Les opérations sur appel d'offres.

L'appel d'offres est une opération utilisée par la Banque Centrale, sur son initiative, pour accorder la monnaie aux banques commerciales. L'institut d'émission choisit la périodicité de ces appels d'offres et fixe le niveau du taux d'intérêt auquel il va accorder sa monnaie. La quantité de monnaie offerte est déterminée suivant l'évolution de la liquidité bancaire (billets de monnaie en circulation, avoirs nets en devises et solde du compte courant du trésor).

La quantité de cette monnaie est déterminée conformément à l'évolution des facteurs de la liquidité bancaire (billets et monnaie en circulation, avoirs nets en devises et solde du compte courant du Trésor) et de la situation des réserves des banques (fuite artificielle en monnaie banque centrale). Pour déterminer l'offre de monnaie, l'institut d'émission informe les banques de dépôt de son intention de leur fournir des liquidités et fixe la nature des titres et leur échéance. Les banques soumettent des propositions, annoncent les montants qu'elles désirent se procurer et les taux qu'elles sont disposées à payer à la Banque Centrale. Cette dernière procède au dépouillement des demandes pour les classer suivant les montants et les taux, dans un ordre décroissant.

Les banques qui ne peuvent pas s'approvisionner sur le compartiment inter-bancaire ou par l'appel d'offres, disposent d'une autre possibilité qui est la prise en pension. Pour ce type d'opération le taux pratiqué reste supérieur à celui du marché inter-bancaire.

2.3.2. Les autres interventions sur le marché monétaire.

A partir de 1995, la Banque Centrale s'autorisa d'emprunter ou d'épargner des liquidités par le lancement d'adjudication. Cette nouvelle technique est associée aux opérations ponctuelles d'injection ou de reprise de liquidités et se fait dans les conditions habituelles du marché. L'objectif de ce type d'opération est de permettre le lissage du taux d'intérêt sur le compartiment inter-bancaire. Autrement dit, cette technique est un moyen utilisé par la Banque Centrale pour maintenir le taux d'intérêt dans un intervalle dont la borne minimale est égale au taux

de l'appel d'offre et la borne maximale est égale au taux de prise en pension .

Quant au taux du marché monétaire, il est librement déterminé sur le compartiment inter-bancaire où les échanges de liquidité entre les banques s'effectuent dans le cadre des lignes de crédit qu'elles s'accordent mutuellement. Le rôle de la Banque Centrale consiste à maintenir ce taux dans les bornes délimitées grâce à ces interventions courantes. Par ce procédé, elle agit directement sur les taux indexés et indirectement sur les autres taux. L'introduction des bons de trésor, devait faciliter cette opération de lissage des taux du marché et permettre à l'institut d'émission de traiter avec différents opérateurs aux taux habituels du marché.

3. LES CONSEQUENCES DE LA NOUVELLE POLITIQUE DES TAUX.

Comme il a été exposé dans les deux premières parties, la Banque Centrale s'est efforcée de remplacer la politique d'administration des taux par des techniques de gestion indirectes sur le marché monétaire réorganisé. Elle exposa son intention de fixer le taux d'intérêt de l'appel d'offres (le taux minimal sur le marché monétaire) suivant les conditions du compartiment inter-bancaire, de l'indice général des prix à la consommation et des autres objectifs retenus pour la conduite de la politique monétaire (évolution de la masse monétaire et du crédit). Cette politique consiste à observer la variation de la masse monétaire et d'ajuster tout dérapage par la manipulation du taux d'appel d'offres. L'augmentation du taux d'intérêt réduit le volume des investissements, du produit brut et de la création de la monnaie scripturale. L'observation du comportement de l'institut d'émission confirme ce point de vue. Les augmentations successives du taux de l'appel d'offres entre 1991 et 1995 ont été justifiées par les variations rapides des agrégats monétaires pendant cette période.

Consciente que la capacité à relever continuellement le taux d'intérêt est limitée, la Banque Centrale va faire appel à d'autres techniques d'accompagnement: la réactivation de la politique des réserves obligatoires et le rationnement de sa monnaie.

3.1. LA FINANCIALISATION DE L'ECONOMIE.

Le ratio de liquidité de l'économie accuse une tendance à la baisse (tableau n°2), il décroît pendant toute la période considérée, sauf pour l'année 1993. Il rend compte d'une meilleure maîtrise du taux de progression de l'ensemble des moyens de paiement par les autorités monétaires. A titre de comparaison le taux de liquidité moyen de l'économie tunisienne est de 45%.

Tableau n°2 : Evolution des taux de liquidité de l'économie.

(Unité : milliard de dinars).

ANNEE	MONNAIE (M ⁶)	Produit intérieur brut (prix courants)	M2/P.I.B. en %
1990	343,00	536,70	63,90
1991	416,20	799,70	56,20
1992	515,90	973,10	53,00
1993	625,20	1093,10	57,20
1994	719,00	1452,00	49,50
1995	798,40	1962,00	40,70
1996	947,00	2469,00	38,30

Source : Statistiques financières internationales F.M.I.

Le rapport monnaie scripturale sur l'ensemble des moyens de paiement dans une économie rend compte du degré de scripturalisation de cette dernière. Il traduit la préférence du public pour la monnaie banque centrale. La comparaison avec la Tunisie indique que le degré de scripturalisation moyen de l'économie tunisienne est de 60%. L'analyse de ce taux dans le cas algérien depuis 1990 donne le tableau n°3:

Tableau n°3 : Evolution du degré de scripturalisation de l'économie algérienne.

Unité : milliard de dinars

Année	Monnaie (M1)	Monnaie scripturale (M.S)	OM.S/M1 en %
1990	270,10	105,50	39,00
1991	325,90	133,10	40,80
1992	369,70	140,80	38,10
1993	443,20	189,00	42,60
1994	512,30	196,40	38,30
1995	520,30	208,40	40,00
1996	618,70	261,00	42,10

Source : Statistiques financières internationales F.M.I.

Le ratio de scripturalisation de l'économie accuse une tendance à la hausse, il décroît en 1992 et 1994, et rend compte d'une plus grande préférence du public pour la monnaie banque centrale, ce qui traduit une amélioration de la financialisation de l'économie, soit un glissement des dépôts du plus court au plus long terme, comme le montre le tableau n°4. L'économie tunisienne, quant à elle, présente un taux de 44%.

Tableau n°4 : Evolution de la financialisation de l'économie algérienne.

Unité: milliards de dinars

Année	Masse monétaire(M ₃)	Quasi- monnaie	Quasi- monnaie/M ₃
1990	420.50	72.90	17.30
1991	510.00	90.30	17.70
1992	661.60	146.20	22.10
1993	777.50	182.00	23.40
1994	879.60	206.70	23.50
1995	993.40	280.50	28.20
1996	1107.90	382.20	29.60

Source : Statistiques financières internationales F.M.I.

3.2. LA RESTRUCTURATION DES RESSOURCES DES BANQUES DE DEPOTS.

Le processus d'innovation financière encouragé par les autorités publiques va se solder par un changement qualitatif de la structure des dépôts Quasi-monnaies des banques commerciales (soit la consolidation des ressources du système bancaire). Cette innovation sera le résultat de l'effet conjugué de la nouvelle politique des réserves obligatoires et de l'adoption par les banques des nouvelles décisions de la Banque Centrale. L'analyse de l'évolution des dépôts Quasi-monnaies du système bancaire montre que ces ressources moins exigibles passent de 72,5 milliards de dinars en 1990 à 328.2 milliards de dinars en 1996. Le rapport entre ce sous-agrégat et le Produit Intérieur Brut au prix du marché évolue comme suit:

Tableau n°5 : Evolution du rapport Quasi-monnaie/Produit Intérieur Brut.

Unité : milliard de dinars.

Année	Quasi-Monnaie (QM)	P.I.B.	Q.M./P.I.B. en %
1990	72,90	536,70	13,60
1991	90,30	799,70	11,30
1992	146,20	973,10	15,00
1993	182,00	1093,10	16,60
1994	206,70	1452,00	14,20
1995	280,50	1962,00	14,30
1996	328,20	2469,00	13,30

Source : Statistiques financières internationales F.M.I.

3.3. L'AMELIORATION DE LA FINANCE DIRECTE.

Elle est appelée désintermédiation financière . Elle est assimilée dans notre travail à l'augmentation de l'encours des bons de trésor émis à partir du mois d'octobre 1995. Ces bons qui se substituent aux bons d'équipement ont été encouragés par les banques. Cependant, le lancement des premières opérations d'adjudication des bons du trésor en compte courant s'est opéré sans la désignation des spécialistes en valeur du trésor (S.V.T) qui se présentent comme contrepartie, mais avec la présence physique de l'ensemble des intervenants soumissionnaires au marché monétaire.

Tableau n°6 : Evolution des bons du trésor.

(Unité: milliards de dinars).

BONS DU TRESOR	TYPES DE BONS	EN COURS (MDS DE D.A)	TAUX LIMITE	TAUX MOYEN PONDERE
31 /10 /1995	B.T.C 135	25	21,50%	20,80%
20 /12 /1995	B.T.C 135	943	22,50%	22,38%
20 /03 /1996	B.T.C 135	1537	21,75%	21,75%
	B.T.C 265	561	22,00%	22,00%

Source : Banque d'Algérie – Direction des Marché Monétaire et Financier.

CONCLUSION :

La nouvelle politique de détermination des taux d'intérêt a permis aux autorités monétaires d'atteindre un certain nombre d'objectifs:

- une consolidation des ressources du système bancaire et une meilleure financialisation de l'économie,
- une amélioration relative de la finance directe suite essentiellement à la création de nouveaux actifs financiers à caractère monétaire.
- les bons de trésor ont contribué à la diversification et la modernisation du financement du budget de l'Etat .
- le niveau des prix de consommation devient une variable déterminante dans la fixation du taux d'appel d'offres .

La Banque Centrale conserve l'autorité du marché monétaire par son pouvoir discrétionnaire d'intervention. Elle peut graduellement se désister de sa fonction d'intermédiaire obligé au profit d'intermédiaires agréés. En plus du pouvoir discrétionnaire dont elle dispose pour fixer les taux d'intérêt, la Banque Centrale peut influencer ces derniers en fixant les conditions et les volumes auxquels les intervenants au marché peuvent recourir. De même qu'elle peut intervenir directement sur le marché .

Cependant, cette libéralisation des taux d'intérêt et de la politique monétaire doit s'élargir à de nouveaux intervenants sur le marché monétaire. De nouvelles innovations financières concernant les produits et les segments de marché (certificats de dépôts négociables, billets de trésorerie, S.I.C.A.V, F.C.I,...etc.) doivent être développés.

Références bibliographiques

- Benhalima A.** 1996. *Le système bancaire algérien, textes et réalités*
Edition Dahlab Alger.
- Chaineau A.** 1996. *Mécanismes et politique monétaire*, Presses Universitaires de France, Paris.
- Djoudi K.** 1998. Le refinancement des banques *In Revue Média Bank Banque d'Algérie n°34.*
- Lanyl A. & Saracoglu R** 1983. Les taux d'intérêt dans l'économie des pays en développement, *In Finance et développement.*
- Patat J.P.** 1993. *Monnaie, institutions financières et politique monétaire*
5^{ème} Edition.
- Pereire Leite S. & Sundararajan V.** 1990. Problèmes liés à la libéralisation des taux d'intérêt, *In Finance et développement.*

Pereire Leite S. & Sundararajan V. 1990. Questions relatives à la gestion et à la libéralisation des taux d'intérêt, *Document de travail W.P/90/12 du F.M.I.*

Mirakhor A. & Villanueva D. 1993. Les politiques des taux d'intérêt dans les pays en développement *In Finance et développement.*

Notes

(*) Maître assistant à la Faculté des Sciences Economiques, Sciences de Gestion et Sciences Commerciales, décédé avec sa petite fille dans un accident de la route en août 1999.