

AHMED HENNI[*]

La bancarisation en Egypte

Pour avoir entamé, depuis 1974, un profond et durable réaménagement de ses mécanismes économiques et attribué, notamment, un rôle nouveau au système bancaire dans le financement du développement, l'Egypte semble l'un des pays en voie de développement dont l'expérience en matière de bancarisation mérite d'être étudiée.

Le financement du développement en Egypte peut être schématiquement présenté à travers trois phases historiques :

- avant les grandes réformes de 1960,
- durant la période 1960-74,
- après les réformes de 1974.

Les traits caractérisant ces trois périodes diffèrent aussi bien en ce qui concerne le traitement du financement extérieur qu'en ce qui concerne le rôle des banques nationales et les mécanismes de mobilisation de l'épargne. Nous pouvons affirmer brièvement qu'avant les grandes réformes de 1960 (et notamment avant le renversement de la monarchie en 1952), le système de financement reposait sur des mécanismes "libéraux" : ouverture aux capitaux étrangers, mobilisation de l'épargne interne à travers un marché financier (bourse) et un marché bancaire articulés autour de l'exploitation du coton. Cependant la concentration des activités aux mains d'une minorité et le caractère semi-féodal des campagnes réduisaient de fait l'étendue sociale de ces mécanismes dont la majorité de la population (les fellahs) était exclue. Cependant, la création de la Banque MISR en 1920 par des

Egyptiens et leur désir d'assurer l'expansion de leur groupe par la sensibilisation des campagnes aux avantages du dépôt bancaire, a permis la constitution d'un réseau d'agences bancaires qui fait aujourd'hui encore de la Banque MISR (nationalisée en 1962) la première banque égyptienne de par son réseau (près de 500 agences).

Le renversement de la monarchie en 1952 ne provoque de changement dans les sources et mécanismes de financement qu'après 1956 (nationalisation du Canal de Suez) et surtout après 1960 avec la nationalisation du système bancaire et le lancement d'investissements planifiés. La nationalisation du Canal de Suez provoque une redéfinition des modalités externes de financement due notamment aux représailles du grand capital étranger occidental. Cependant, la lecture de la balance des paiements de cette période montre que le financement extérieur continue. Seules ses modalités changent. Les réformes d'après 1960 suppriment quasiment le marché financier. La nationalisation des grandes entreprises et banques va de pair avec la mise au point de mécanismes de financement des investissements (publics faisant appel au Trésor public).

Le système bancaire se transforme en système comptable d'enregistrement des mouvements de fonds publics. Son rôle dans la mobilisation de l'épargne diminue fortement. L'extension du réseau d'agences est pratiquement bloquée ainsi que la création de nouvelles banques. Un contrôle des changes plus rigoureux est institué.

La défaite militaire de 1967 provoque les premières brèches dans le monolithisme qu'a voulu instituer l'Etat républicain dans l'économie égyptienne. Des mesures de révision des mécanismes centralisateurs sont prises dès 1967 pour "ouvrir" l'économie. Cette "ouverture" se transformera en principe d'action après 1974. L'innovation en 1974 est davantage législative qu'économique. Dans la continuité du mouvement entamé en 1967, une loi sur l'investissement est votée en 1974 (la loi 43) qui réglemente et facilite l'investissement privé (et

extérieur) appelé à "renforcer" l'investissement public. Complété par une loi sur les sociétés par actions en 1981, le dispositif engendre de profondes transformations : création de nouvelles banques à capitaux nationaux, mixtes ou étrangers et ce surtout, de la part des banques publiques, création de sociétés d'investissement et de placement de fonds avec appel public à l'épargne création de dépôts bancaires en monnaie étrangère, flexibilité des taux d'intérêt, flexibilité du change (notamment depuis Mai 1987), création de nouveaux produits financiers (actions, obligations, certificats d'investissements, etc.), redynamisation du marché financier et de la bourse des valeurs. Il convient de signaler cependant que ce mouvement reste dominé par le secteur bancaire public. Les mécanismes de financement de l'investissement public ont également changé. Une banque spécialisée (la banque nationale pour l'investissement) a pris le relais du Trésor, les entreprises s'adressant pour leur financement courant aux banques ordinaires. Le financement extérieur reste important et s'adapte aux nouveaux mécanismes. On peut dire que cette troisième période ouvre la voie à une bancarisation plus accomplie de l'économie égyptienne.

I. L'économie égyptienne

L'économie égyptienne actuelle est marquée encore par les traits qui l'ont forgée depuis le début du siècle : problèmes de l'eau, culture du coton, recettes du Canal de Suez et du Tourisme ; de nouvelles caractéristiques acquises depuis 1960 (présence d'un fort secteur public, industrialisation publique, rôle important de l'Etat), en 1978 (Pétrole du Sinaï) et un problème aigu : celui de la croissance démographique.

Évaluée à 2 millions en 1800, la population égyptienne a progressé comme suit : **[**]**

1907	11 190.000 habts	1966	30 076.000 habts
1947	18 967.000 habts	1986	50 085.000 habts

Le taux de croissance démographique qui était de 1,57 % en 1907 est passé à 2,55 % en 1960 puis 3,19 % en 1979 pour retomber à 3,45 % en 1984 et se stabiliser à 2,65 % depuis 1985. Si en deux siècles, le volume des eaux du Nil n'a pas changé, par contre, la population a été multipliée par 25 ce qui ajoute à l'ampleur des tâches qu'affronte ce pays (production d'emplois, d'aliments, de logements, d'écoles, etc..., nécessaire développement industriel,...).

La multiplicité et l'ampleur des tâches devait immanquablement donner à l'Etat un rôle de premier rang dans la société égyptienne contemporaine, rôle accentué par les nécessités de défense nationale depuis la création de l'Etat d'Israël en 1948.

Les considérations démographiques nous permettent également de saisir la nature de la bancarisation qui est en cours.

Si, après la première guerre mondiale, les activités bancaires, et notamment celles du groupe MISR, se sont développées autour du coton (crédit de campagne, crédit commercial, exportation, transformation industrielle), elles se sont depuis 1960 environ, concentrées dans les villes. Premièrement en raison du nouveau rôle attribué aux banques devenues publiques et simples relais comptables des mouvements planifiés centraux et, deuxièmement, depuis 1970 environ, en raison du déséquilibre démographique en faveur des grandes villes et de l'exode rural et l'émigration à l'étranger. Les ressources de travailleurs émigrés constituent aujourd'hui l'une des plus importantes sources de dépôts (notamment en devises) auprès des banques égyptiennes et autres institutions financières.

La concentration de la population dans les zones urbaines est elle-même inégale. C'est la capitale – le Caire – qui connaît une véritable explosion.

Répartition de la population			
Année	Villes	% du total	Campagnes
1907	1 930 000	17%	9 259 000
1947	6 363 000	33%	12 603 000
1966	12 036 000	40%	17 691 000
1986	21 173 000	44%	27 031 000

Population du Caire		
Année	% De la population urbaine	% De la population totale
1947	38 %	12 %
1966	41,2 %	16 %
1986	41,4 %	18 %

Le Caire constitue, de fait, aujourd'hui, le premier pôle des activités financières et bancaires. Le rôle d'Alexandrie (ancienne capitale et centre d'Import-Export) est devenu secondaire. Celui des campagnes s'est réduit.

Les Egyptiens émigrés à l'étranger représentent en 1986 plus de 4 % de la population et le dernier recensement (1986) montre que leur nombre croît au même rythme que celui de la population. Parmi eux, on dénombre plus d'un million de travailleurs, émigrés surtout dans les pays arabes du Golfe (Irak 424 000, Arabie Saoudite 361 000, Koweït 145 000,...).

Une enquête a montré que 56 % de ces émigrés étaient originaires des campagnes (cf : SOUKKANE MISR, W. MARCOS, ARAB RESEARCH CENTRE, LE CAIRE 1988). Ces émigrés ne sont donc pas nécessairement d'un bas niveau scolaire ce qui les rend plus

aptes à contracter avec les banques. A l'heure actuelle, les dépôts et transferts de travailleurs émigrés constituent l'une des plus importantes sources de devises pour le pays. En 1985, l'ensemble des dépôts en devises des ménages auprès du système bancaire s'élevait à 3,2 milliards de livres (sur un total de 6,7 milliards) soit un flux annuel net de plus de 400 millions de livres auquel il convient d'ajouter le montant des importations sans paiement (2,1 milliards en 1985). Rapproches du montant du revenu national intérieur (24 milliards) ou des recettes d'exportations (2,8 milliards en 1985), les transferts officiels des émigrés (723 millions en 1985) et l'ensemble des opérations parallèles touchant à leurs revenus (importations sans paiement, etc...) apparaissent comme l'un des éléments les plus importants de la balance des paiements et constituent le premier facteur de compétition entre les opérateurs bancaires et financiers.

**Balance des paiements
(Millions de Livres Sterling)**

	1952	1967	1973	1984
I. EXPORTATIONS	148	258	396	2.703
Recettes canal de Suez	26	47	-	665
Tourisme et autres	31	51	113	918
T O T A L	<u>218</u>	<u>374</u>	<u>562</u>	<u>7.937</u>
II. IMPORTATIONS	212	413	622	7.195
III. SOLDE OPERATIONS COURANTES	- 54	- 125	- 223	-1.479
IV. IMPORTATIONS EN CAPITAL	0,7	116	271	1.754
EXPORTATIONS EN CAPITAL	2,7	65	186	943
V. SOLDE DES OPERA- TIONS EN CAPITAL	- 2	+ 50	+ 85	+ 810
VI. SOLDE GENERAL	- 55,4	- 16	+ 116	- 574

Les masses de la balance des paiements donnent une idée de l'ordre de grandeur des différents chapitres. Si nous nous limitons par contre aux principales sources de devises du pays nous pourrions mieux encore éclairer l'importance que revêtent les transferts des travailleurs émigrés.

Principales sources de devises (10⁶ Livres)

Année	Exportations de coton	Exportations de pétrole	Canal de Suez	Tou-riste	Tansfert des émigrés	TOTAL
1976	154	149	121	263	393	1.082
1980*	296	1.370	464	410	1.811	3.453
82/83**	220	1.859	669	247	2.327	5.323
84/85	290	1.843	627	330	823	3.815

(*) L'indication 1980 concerne une année de Janvier à Décembre.

(**) L'indication 82/83 concerne une année de Juillet à Juin.

Les revenus des travailleurs émigrés ne révèlent pas seulement une importance pour le pays. Ils ont également engendré la naissance de multiples sociétés de "placement de fonds", dont la plupart utilisent un discours à forte référence religieuse, (d'où le vocable courant de "sociétés islamiques") et spécialisées à l'origine dans la "capture" des fonds des travailleurs émigrés sous forme de dépôts rémunérés, participations, etc... Ces revenus ont également déversé un fort pouvoir d'achat sur toute la vallée du Nil provoquant un mouvement de consommation sans précédent accompagné de nouveaux traits culturels. Un exemple de ces transformations culturelles réside dans la chanson. Grâce au marché énorme qu'ils constituent, les émigrés orientent la chanson nouvelle dans le sens de leurs goûts et préoccupations (chansons de la séparation, de l'exil, du retour, etc...)

La culture elle-même échappe aux anciennes couches sociales qui la dominaient. Les modes de consommation nouveaux (électro-ménager, voitures, etc...) encouragent l'importation sans paiement et découragent les productions traditionnelles à faible revenu.

En mai 1987, un réfrigérateur de 220 litres ou un téléviseur couleur de 56 cm coûtent 1000 livres environ, tandis que le kilo de pommes de terre ne coûte que 20 piastres (0,20 livre).

Il faudrait donc 5 000 kg de pommes de terre (au détail) pour obtenir un réfrigérateur, ou 10 tonnes brutes, soit la production de 0,5 ha. Les signes de la richesse changent et le travail paysan en est affecté. Les salaires citadins, notamment des fonctionnaires, restent également bas (100 livres/mois en moyenne). D'où l'attrait que constitue l'émigration et l'attrait qu'exercent les revenus des émigrés pour les banques et financiers. Bref, les travailleurs émigrés ne sont pas seulement un groupe qui pèse économiquement, ils sont aussi un modèle social et culturel.

Salaires annuels moyens (en Livres Sterling)			
Année	1977	1980	1982/83
Moyenne Générale	256	389	630
Agriculture	107	152	190
Industrie de transformation	347	552	962
Commerce et Services	304	426	1 060
Services administratifs et sociaux	340	609	764

Ces chiffres (les derniers disponibles dans les études du Plan) renseignent sur la hiérarchie entre les secteurs mais aussi sur le niveau absolu, bien que, depuis 1983, il y ait eu des augmentations. On se fera une idée de ces augmentations en supposant qu'elles suivent l'indice des prix, ce qui n'est pas le cas. Le quotidien **Al Ahram** du 12 Mai 1987 révèle que de 1970-71 à 1981-82, le coût de la vie avait augmenté de 253 % tandis que les salaires n'augmentaient que de 43 % soit une diminution du pouvoir d'achat de 83 % en dix ans.

**Évolution des indices de prix
1965-66=100**

Année	Prix de Gros	Prix à la consommation en ville
1974	152	135
1980	286	274
1984	441	505
1985	--	554

Ces chiffres nous permettront de relativiser le mouvement des grandeurs absolues mais nous permettent également de supposer que ce n'est pas vers les salariés que les banques dirigent leur action pour mobiliser l'épargne nationale.

Principales grandeurs économiques

	1978	1982-83	1985-86
Population	39 800 000	44 700 000	50 100 000
Population occupée	10 215 000	12 110 000	12 006 000
Revenu national 10 L (au coût des facteurs)	6 233 (prix de 1975)	21 104 (prix de 81/82)	26 382 (prix de 81/82)
Revenu agricole	1 561	3 882	4 205
" industriel	1 459	4 097	5 369
" pétrole	378	3 321	4 257
" commerce	1 410	5 907	7 766
" services	1 424	3 892	4 783
BUDGET DE L'ÉTAT :			
Recettes ordinaires	6 271	8 693	12 757
Dépenses ordinaires	6 680	8 754	12 171
Equipement	2 370	3 818	7 593
MASSE MONÉTAIRE M1	3 547	8 598	12 433
M2	5 392	20 256	22 525
CONSUMMATION FINALE	8 104	18 935	23 482
dont publique	1 840	3 758	6 977

Le tableau précédent nous permet de nous rendre compte de plusieurs éléments :

1. La faiblesse du revenu par tête : 500 livres/tête en 85-86 soit, au cours de l'époque, moins de 500 dollars par tête.

2. La structure du revenu national reste dominée par la présence d'activités non-industrielles, l'industrie n'y contribuant qu'à raison de 25 %.

3. L'Etat joue un rôle prépondérant dans l'activité de par le volume de ressources qu'il contrôle (près de 50 % du revenu national) et de par la présence d'un puissant secteur public lié au volume d'investissements qu'opère annuellement l'Etat.

4. Ce rôle prépondérant de l'Etat s'accompagne d'un déficit budgétaire structurel financé de diverses façons :

- le recours aux avances de la Banque Centrale,
- le recours au système bancaire,
- le recours à la souscription publique,
- le recours aux crédits extérieurs.

L'obligation dans laquelle se trouve l'Etat de trouver des ressources provient :

– de l'insuffisance de la fiscalité ordinaire (les recettes ordinaires financent seulement les dépenses de fonctionnement) elle même due à la forte population et la forte consommation qui s'ensuit.

– de la prise en charge des investissements publics de toute nature (infrastructure, entreprises).

Le secteur public

Après les grandes nationalisations de 1961, le secteur public est devenu l'un des éléments fondamentaux de l'activité économique en

Egypte. Sa contribution au produit national brut n'a cessé de croître depuis et de 18 % à la fin des années 1960, elle est passée à 29 % pour la période 1979-1985. Le secteur public est notamment fortement présent dans l'industrie (65 %) où il réalise la plus grande partie des investissements (plus de 80 %). Les statistiques égyptiennes séparent le secteur public en deux : les entreprises proprement dites et les autres activités publiques assimilées à des activités gouvernementales (offices, etc...)

L'importance de ce secteur sera saisie mieux encore si l'on sait qu'en 1987, le secteur public et les administrations ont versé 13 milliards de livres en salaires (50 % du revenu national). Cependant, ce secteur souffre d'une situation qui lui attire de multiples critiques. Le secteur hors entreprises affronte un retard énorme en matière d'infrastructures et de réalisations sociales.

Les entreprises (il existe au 5 Mai 1988 un nombre de 393 sociétés publiques), elles, connaissent des difficultés en matière de génération de ressources (35 sociétés déficitaires en 1987, cf. **AL AHRAM** 5/5/88). Leur équipement commence à vieillir et le pays manque de devises pour renouveler et étendre les équipements. Le secteur public souffre de l'incapacité que connaissent tous les pays sous-développés à reproduire le capital.

Les bénéfices accumulés depuis 25 ans par les sociétés publiques sont estimés à 17 milliards de livres. Cependant ces bénéfices sont comptés hors-investissement puisque celui-ci est pris en charge par le Trésor. Dans les comptes nationaux nous voyons ainsi apparaître ces bénéfices comme recettes de l'Etat propriétaire et les investissements comme dépenses de l'Etat.

**Recettes et dépenses de l'État
(Millions de Livres)**

Année	1981/82	1985/86
Recettes ordinaires	7 889	12 757
Dont pétrole	1 215	1 343
Canal de Suez	357	297
Bénéfice secteur public (administrations, offices et entreprises)	278	830
Investissements	3 700	5 430

Si nous ventilons les investissements par destination, nous constatons que la part des sociétés publiques y est de 34,5 % en 1985-86 soit 1 870 millions de livres alors que l'ensemble des institutions économiques (sociétés, télévision, postes, etc...) n'aura rapporté que 830 millions à l'Etat. Ceci pour souligner l'importance que revêt pour l'Etat l'obligation de trouver des ressources additionnelles.

Année	1981/82	1985/86
Investissements totaux	4 312	7 513
dont investissements publics	3 700	5 430

L'Etat reste le principal investisseur.

Le problème du financement public

De 1976 à 1984, les ressources budgétaires ont représenté en moyenne 48 % du PNB et le déficit budgétaire 13,5 % du PNB. Si le pétrole à un certain moment, a permis de couvrir, avec les recettes du Canal de Suez, près de 35 % des charges de l'Etat en 1981, sa contribution a diminué par la suite à cause de la chute des prix et de l'augmentation de la consommation interne.

Déficit budgétaire (Millions de Livres)				
Année				
Différence	1982/83	1983/84	1984/85	1985/86
Recettes-dépenses courantes	- 61	+ 83	+ 183	+ 585
Recettes-dépenses totales	- 4 845	- 5 012	- 5 400	- 4 900

Si les recettes arrivent depuis 1982 à couvrir les dépenses de fonctionnement (et même à dégager un léger excédent) le financement des dépenses d'équipement oblige à lever d'autres ressources, et notamment, par le biais du système bancaire. Celui-ci finançait de 30 à 50 % du déficit entre 1976 et 1982. Il n'en finançait plus que 19 % en 1985-86.

**Déficit financé par les banques
(Millions de Livres)**

	1982/83	1983/84	1984/85	1985/86
I. DEPENSES COURANTES	8 754	9 902	11 354	12 171
en investissement	3 935	4 400	4 865	5 430
en capital	1 955	1 927	2 057	2 308
II. FINANCEMENT DE L'INVESTISSEMENT				
par l'épargne	2 066	2 325	2 677	2 994
par les capitaux extérieurs	983	1 200	1 338	892
III. FINANCEMENT EN CAPITAL				
crédits extérieurs	210	187	183	113
IV. DEFICIT NET financé par :				
le système bancaire	1 500	1 300	1 200	900

Une étude opérée par la Banque Mondiale donne quant à elle les chiffres suivants :

	1976	1980/81	1982/83
Déficit courant	42	67	128
Dépenses en capital	154	864	1 100
Dépenses en investissement	980	3 765	4 800
Déficit total	1 264	3 182	5 104
Couverture locale hors système bancaire	339	1 206	1 876
Couverture par le système bancaire	437	874	1 681
Crédits étrangers	488	1 101	1 538

(Public finance in Egypt, its structure and trends, World Bank Staff working papers, n° 639, April 1984)

Ceci nous indique l'importance fondamentale que revêt la mobilisation de ressources par le système bancaire en Egypte et le rôle de premier rang qu'il joue dans le financement du budget d'équipement du pays.

II. Le système bancaire égyptien

Jusqu'en 1920, le système bancaire en Egypte n'était constitué que de filiales de banques étrangères ou d'établissements dominés par les intérêts étrangers. Parmi ces établissements se trouvait la National Bank of Egypt (El Bank El Ahli) qui jouait de fait le rôle de banque centrale.

En 1920 s'opère une première transformation avec la création de la Banque MISR, propriété d'intérêts purement égyptiens. Cette banque se trouvera très vite à la tête d'un réseau d'agences sans précédent et à la tête d'intérêts industriels et commerciaux importants (d'où le nom de Groupe MISR). La Banque MISR connaît une importante crise en 1940 et le gouvernement de l'époque saisit l'occasion pour en limiter réglementairement les activités.

Après le renversement de la monarchie (1952), le gouvernement républicain nationalise le Canal de Suez (1956) ce qui provoque le gel de ses avoirs extérieurs par la Grande Bretagne et la France. L'agression à laquelle se livrent ces deux pays contre l'Egypte la même année provoque en retour le gel et la confiscation de leurs avoirs et intérêts en Egypte. Cette situation devait conduire à l'égyptiannisation de toutes les banques opérant en Egypte (1957). Peu après, au cours de la même année, était promulguée la loi sur les banques et les crédits. Cette loi confiait d'importantes prérogatives à la Banque Centrale. Or, les activités "Banque Centrale" constituaient un département de la Banque AHLI.

La réorganisation allait s'achever avec :

- en 1960, la nationalisation de la Banque AHLI et de la Banque MISR,
- la même année séparation des activités de la Banque AHLI et création d'une Banque Centrale, la Banque AHLI devenant une banque commerciale ordinaire,
- en 1961, nationalisation de l'ensemble du système financier.

Cette réorganisation aboutit en 1963 à un système composé de la Banque Centrale et de cinq banques publiques : Banque MISR, Banque AHLI, Banque du Caire, Banque d'Alexandrie et Banque de Port Saïd.

En 1964, il est décidé de confier les opérations des entreprises et institutions publiques aux banques publiques. Chaque secteur se devait d'être domicilié dans une seule banque. En 1971, on substitua la spécialisation par fonction à la spécialisation par secteur.

- la Banque AHLI se spécialisait dans les opérations du commerce extérieur et celles d'émission de certificats d'investissement,
- la Banque MISR (après fusion avec la Banque de Port Saïd) dans les opérations de commerce intérieur et le financement des productions agricoles,
- la Banque du Caire dans les services,
- la Banque d'Alexandrie dans les opérations de production industrielle, agricole et artisanale.

Restait l'ancien Crédit Foncier qui demeura spécialisé dans les opérations de construction et d'habitat. Cette situation devait durer jusqu'en 1974.

Elle s'est traduite par :

- 1 – Un fort déséquilibre entre les banques les unes s'étant spécialisées dans des activités plus lucratives que les autres.

2 – Un fort endettement du secteur public vis-à-vis du système bancaire (les institutions du secteur public ne remboursant que faiblement les crédits accordés).

Dettes du secteur public et système bancaire

En juillet 1975, les autorités décident d'abroger ce système, et liberté est laissée aux opérateurs publics ou privés de traiter avec la banque de leur choix (décision 663). Cependant, cette liberté n'a toujours pas résolu le problème de l'endettement de beaucoup d'entreprises publiques vis-à-vis de certaines banques et de ce fait, leur liberté s'en trouve réduite, car certaines entreprises sont condamnées à ne pouvoir traiter qu'avec la banque titulaire du portefeuille de leur dette. La liberté de domiciliation bancaire des entreprises publiques reste un vain mot tant que la dette du secteur public vis-à-vis des banques n'aura pas été épongée.

Les solutions envisagées sont de trois ordres :

1 – Prise en charge par le Trésor de la dette du secteur public et normalisation des relations banques-entreprises. Cette solution semble écartée du fait de la crise des finances publiques.

2 – Transformation des dettes du secteur public en participation des banques dans leur capital. C'est la solution la plus plausible mais elle se heurte à l'opposition des banquiers qui ne veulent pas avoir dans leur portefeuille des titres sans valeur. Les responsables d'entreprises également n'y sont pas favorables vu qu'elle le réduirait leur pouvoir de gestion sur l'entreprise. On ne peut donc s'acheminer vers cette solution que lentement ou par une mesure d'autorité qui dépend du rapport des forces sociales actuelles en Egypte.

3 – La troisième solution est que les entreprises publiques recourent à l'emprunt par voie d'émission d'actions ou d'obligations sur le marché financier. Cependant cette solution est à exclure car les entreprises publiques ne pourront pas offrir au public des taux aussi

rémunérateurs que ceux qui existent actuellement sur les simples dépôts à terme (13,5 %).

La dette du secteur public contribue également à fausser les bilans des banques elles-mêmes. Les titres de cette dette – pour le moment sans valeur – apparaissent au bilan comme actif des banques alors qu'ils ne sont qu'un actif fictif, vu l'insolvabilité des entreprises publiques.

L'évaluation même des activités et de la rentabilité des banques s'en trouve faussée. La lecture des chiffres comptables qui suivent ne pourra être opérée qu'avec cette réserve. Il en est de même du bilan des entreprises publiques qui comptabilisent au passif une dette qui en réalité n'est pas une charge réelle et ne se rembourse pas.

Cependant, les banques ont intérêt à maintenir le statu quo actuel car cette dette leur rapporte des intérêts (comptables) non négligeables qui gonflent leur résultat net. Aussi, elles ne sont pas favorables à la transformation de la dette en participation en capital qui ne leur rapporterait rien.

Selon le Ministre des Affaires du Conseil des Ministères et du Développement Administratif, (Al Ahram, 7 Mai 1988), les entreprises du secteur public possédaient en 1987 un capital total de 23 milliards de livres (dont 15 de réserves). Or, l'ensemble des crédits et investissements dont elles ont bénéficié s'élève à 61 milliards de livres. La dette à long terme est donc égale à trois fois le montant du capital et réserves. Elle est difficilement remboursable si l'on songe que l'ensemble des recettes du secteur public n'a été que de :

–	24,0	milliards	en	1985
–	27,0	milliards	en	1986
–	32,1 milliards en 1987			

Ce chiffre d'affaires a dégagé en 1987 une valeur ajoutée de 8,8 milliards.

Le bilan du secteur public vis-à-vis de l'Etat est en 1987 le suivant :

(Millions de Livres)		
Versements du secteur public à l'Etat		Versements de l'Etat au secteur public
Bénéfices et impôt sur le bénéfice	675	Investissements..... 7 011
Impôts divers et taxes	938	
Assurances, retraites	722	
	----- 2.335	

Il est donc impossible, au vu de sa valeur ajoutée et de ses résultats, que le secteur public puisse dans le court terme rembourser sa dette. Par contre, elle augmente d'année en année comme le montre le tableau précédent.

Cette situation montre que toute autonomisation des entreprises publiques se doit au préalable d'assainir leurs comptes financiers du haut du bilan et de transformer leurs dettes en capital, autrement le cycle cumulatif de la dette continuerait, aggraverait le déficit budgétaire de l'Etat, déséquilibrerait le bilan, traduirait comptablement des charges fictives et des intérêts bancaires aggravant les comptes d'exploitation. On ne peut dans une telle situation apprécier valablement, à partir de leur bilan, ni les entreprises ni les banques.

La politique bancaire actuelle

Depuis donc le décret présidentiel 663 de 1975 on a assisté à la suppression de la spécialisation bancaire par secteurs ou opérations et liberté totale est laissée aux banques d'assurer les opérations qui leur conviennent. Mais, cette liberté est limitée :

1 – Par la prise en charge, comme nous l'avons indiqué, de la situation

passée qui contraint à la reproduction de la spécialisation passée,
2 – Par la nécessité et priorité définies par le planificateur notamment en matière de financement des secteurs et de financement des importations,

3 – Par l'obligation de souscrire à la dette du Trésor.

En 1975, une loi est également promulguée qui redéfinit les prérogatives de la Banque Centrale.

L'autorité monétaire est confiée à l'institut d'émission qui se voit également attribué des missions de contrôle sur les banques primaires d'Etat ou les banques mixtes et d'affaires.

La Banque est tenue de présenter un rapport annuel sur la situation monétaire et le crédit ainsi que des recommandations.

Cependant, là aussi, les habitudes restent fortes et l'institut d'émission n'a finalement mis en oeuvre que les procédures simples de contrôle (coefficient de liquidité, réserves obligatoires, taux de l'escompte).
Restent encore à mettre en place :

- une centrale des risques,
- une centrale des bilans,
- une politique du crédit plus pertinente.

Les autorités monétaires se contentent pour le moment de plafonner le crédit banque par banque ce qui pousse les banques à accorder la priorité aux activités les plus rémunératrices laissant le soin à l'Etat (au Trésor) de financer les autres.

Le plafond, s'il est orthodoxe sur le plan de la masse monétaire et de la lutte contre l'inflation, pousse à la reproduction de l'ancien système, le Trésor assurant le plus gros des investissements publics. Le but de désengager le Trésor n'est pas atteint (7 milliards de livres en investissements publics en 1987 financés par le Trésor).

L'impression d'ensemble est que le problème de fond reste le

financement du secteur public et, notamment industriel.

La rentabilité du secteur public industriel étant faible, les banques sont incitées dans le cadre du plafond à financer les activités de service et commerciales (voir chiffres détaillés plus bas). De plus, les taux d'intérêt du crédit sont différenciés par secteur. Pour le secteur industriel, ils sont les plus faibles (environ 12 %) et pour le commerce les plus élevés (plus de 16 %). Ces taux étant déterminés **administrativement** devraient alléger les charges du secteur industriel et le favoriser. Or, le plafonnement du crédit a l'effet inverse de la politique des taux d'intérêt. Les banques (publiques) préfèrent traiter en priorité avec les secteurs où les taux d'intérêt sont les plus élevés.

Le plafonnement du crédit, institué en 1979, avait prévu un taux annuel d'augmentation du crédit et, pour favoriser le secteur public, limité à 12 % par an l'augmentation du crédit accordé au secteur privé. Il avait également interdit le crédit à la consommation.

De telles mesures ont abouti à l'heure actuelle à une surliquidité des banques qui ne savent plus quoi faire de leurs ressources (le marché financier est encore faible). Le coefficient de liquidité imposé aux banques est en fait très élevé (30 %) et le taux de réserve obligatoire est de 15 %.

La loi 120 de 1975 a été suivie en effet d'une nouvelle loi en 1984 (n° 50) qui réorganise le système bancaire en :

- renforçant le pouvoir de la Banque Centrale, en matière de sanctions sur le non respect du coefficient de liquidités et des réserves obligatoires.

- en interdisant aux banques de prêter plus de 25 % de leur capital souscrit à une seule personne morale ou physique (cette interdiction n'étant pas valable pour le financement du secteur public ou de l'Etat).

– en recomposant le Conseil d'Administration de la Banque Centrale : y assistent deux représentants seulement du secteur bancaire, à qui on a adjoint :

- trois spécialistes de questions monétaires,
- un représentant des ministères de l'économie, du plan et des finances,
- le président de la commission des opérations de bourse.

Si la première mesure a renforcé la tendance à la surliquidité des banques, ce qui leur permet de financer plus facilement le Trésor, la deuxième mesure visait à contenir le développement trop rapide du secteur privé et sa rapide concentration. Il convenait d'encourager également le crédit aux petits industriels, artisans, commerçants, hôteliers, etc... Faute de mécanismes rationnels de contrôle, les banques pouvaient se trouver en difficulté si l'un de leurs gros clients faisait faillite (d'où la limitation à 25 %).

Mais cette mesure n'est qu'un palliatif à l'absence d'une véritable procédure d'évaluation des risques. Ainsi, pour ne prendre qu'un exemple, la garantie hypothécaire du crédit ne peut s'exercer faute d'un cadastre et d'un enregistrement rapide des transactions mobilières et foncières. Les gens achètent, par exemple, un terrain ou un appartement ou une usine mais n'arrivent pas à enregistrer rapidement leurs actes.

Le crédit bancaire passe donc par l'établissement d'un système efficace de garantie :

- Cadastre
- Enregistrement et établissement rapide des actes de propriété
- Multiplication des notaires et des officiers publics

On ne compte plus les escroqueries relatives aux transactions foncières par exemple les gens pouvant vendre ou acheter des biens sans qu'ils puissent disposer rapidement d'acte officiel ou établir les

droits de propriété.

Toute la question de la garantie du crédit bancaire réside donc dans l'instauration d'un système qui rend transparents les droits de propriété des agents économiques :

- évaluation sincère des patrimoines des entreprises publiques et privées,
- officialisation rapide des patrimoines des entreprises et ménages,
- distinction du patrimoine de l'Etat des autres patrimoines.

D'où la nécessité de commissaires aux comptes, experts, notaires, huissiers, etc... et, bien sûr, tribunaux commerciaux aptes à sanctionner rapidement ou trancher les litiges.

Cet appareillage est le seul à pouvoir garantir le fonctionnement correct d'une centrale des risques, d'une évaluation des risques et d'existence de garanties réelles.

Dernier point concernant les réformes législatives : depuis la loi de 1975, les banques publiques ne sont plus soumises à la réglementation des fonctionnaires et agents des fonctions du secteur public. Elles fixent contractuellement leurs relations de travail et de salaire. Ceci a permis de relever les salaires des travailleurs du secteur bancaire (d'en faire un peu les privilégiés du secteur public) mais a également permis aux banques, comme nous le verrons, de multiplier le volume de leur bilan avec, parfois, un personnel plus réduit.

La conclusion est que le poids du passé reste très lourd dans les pratiques bancaires et notamment celles de la Banque Centrale. Ainsi malgré l'existence d'un marché des titres, la Banque Centrale ne pratique pas d'open-market et se contente de la routine administrative de fixation et contrôle (comptable) des coefficients liquidités et réserves et des taux d'intérêt.

**Taux d'intérêt, de crédit et de l'escompte
(en %)**

Année	Taux de l'escompte	Taux d'intérêt du crédit		
		Industrie et agriculture	Services	Commerce
1977	7	8-9	8-9	8-9
1978	8	9-11	9-11	9-11
1979	9	10-12	10-12	10-12
1980	11	11-13	11-13	11-13
1981	12	12-14	12-14	12-14
1982	12	13-15	13-15	13-15
1983	13	11-13	13-15	16 et +
1984	13	11-13	13-15	16 et +
1985	13	11-13	13-15	16 et +

**Contreparties de la masse monétaire
crédit à l'économie
(Millions de Livres)**

Année	1-7 1981 au 30.06.82	1982- 1983	1983- 1984	1984- 1985
Gouvernement (*)	10.276	12.022	14.410	16.671
-dont facilités	--	--	5.660	7.625
Secteur Public	2.280	2.724	3.306	4.056
Secteur Privé	3.952	4.815	5.777	6.793
Banques	870	927	1.073	1.407

(*) Notamment les investissements du secteur public.
Ainsi le secteur public aura reçu en 1985 par exemple :
 $(16.671 - 7.625) + 4.056 = 13.992$

**Crédits accordés par les banques commerciales
(Millions de livres)**

Année	du 1.1.78 au 31.12.78	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Secteur Public*	1.793	1.961	2.675	3.725	3.864	3.248	3.932
Secteur Privé	428	799	1.428	3.142	4.068	4.975	5.849

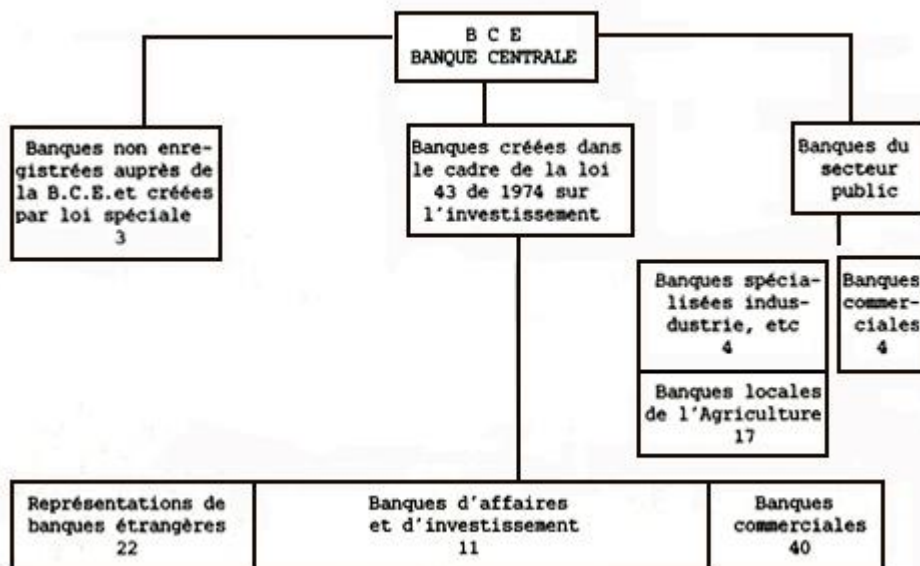
(*) Non compris les crédits financés directement par le Trésor et qui constituent l'essentiel du financement des investissements publics. Les crédits bancaires sont surtout des crédits à court terme de "fonctionnement".

Crédits accordés par les banques commerciales (Millions de livres)		
Bénéficiaire	1983	1984
Gouvernement	2.431	3.768
Industrie	3.635	4.364
Agriculture	272	372
Commerce	4.573	5.523
Services	1.822	2.346

La structure du système bancaire égyptien

A l'heure actuelle, le système bancaire en Egypte se compose de plus d'une centaine d'institutions.

Au sommet de la pyramide, se trouve la banque centrale. Il existe ensuite des banques commerciales (banques primaires) qui sont pour la plupart publiques ; puis des banques d'affaires et d'investissement créées après la loi 43 de 1974 dont beaucoup sont mixtes (public-privé), des banques spécialisées (publiques), des banques jouissant d'un statut spécial et créées par loi spéciale les mettant en dehors du système banque centrale et, enfin, des représentations de banques étrangères. Pour lever toute ambiguïté dès maintenant, relevons que les banques concentrent 65 % des dépôts et distribuent 70 % du crédit alors qu'elles ne sont que très peu nombreuses.



Structure au 30.06.1986

Les principales banques sont publiques et au nombre de quatre :

- National Bank of Egypt (AHLI)
- Banque MISR
- Banque du Caire
- Banque d'Alexandrie

Le secteur public comprend également des banques spécialisées

comme :

- La banque du développement industriel, chargée de financer les investissements publics (équivalent de la BAD algérienne),
- Le crédit foncier égyptien, vieille banque chargée du financement de l'habitat,
- Le crédit foncier arabe,
- La banque principale du financement agricole avec quelques 17 démembrements décentralisés.

Les banques publiques, depuis les nationalisations et concentrations des années 1960, sont des géants. La banque AHLI à elle seule centralisait en 1987 34 % des dépôts.

Pour donner une idée de l'importance de ces banques publiques, nous donnons le classement opéré par THE BANKER (Juillet 1987) pour les 500 premières banques mondiales.

**Classement de certaines banques arabes
parmi les 500 premières banques mondiales sur
la base de leurs disponibilités (1985)**

	Dépôts 6 10 \$	Bénéfices 6 10 \$	Rang Mondial	Rang Arabe
Banque Nationale d'Algérie	11.591	164	156	3
Banque Extérieure d'Algérie	8.369	-	176	5
National Bank of Egypt AHLI	9.060	159	185	7
Banque M I S R	6.864	-	214	8
Crédit Populaire Algérien	3.671	175	252	12
Banque du CAIRE	4.881	59	321	15
Banque d'ALEXANDRIE	3.396	47	439	21

Si par contre nous voulions avoir une idée de l'ensemble du système bancaire égyptien, nous pouvons nous référer au classement par pays opéré par le FMI sur la base du bilan des Banques Commerciales

(banques primaires). Ainsi, le FMI donne pour 1985 des chiffres qui nous permettent d'opérer le classement suivant :

Banques commerciales arabes		
Classement sur la base du bilan de l'ensemble		
(Bilan en 10⁶ Dollars)		
1 -	EGYPTE	42.545
2 -	ARABIE SAOUDITE	32.475 (1982)
3 -	KOWEIT	25.837
4 -	ALGERIE	24.808 (1982)
5 -	EMIRATS	24.171
6 -	SYRIE	10.526 (1983)
7 -	LYBIE	10.481
8 -	LIBAN	10.125
9 -	JORDANIE	4.477
10 -	TUNISIE	4.260

L'Egypte apparaît donc comme le premier espace financier arabe. Cette situation de premier rang est récente et s'est établie au cours de la fin des années 1970 et des années 1980 comme le montre l'évolution globale du système bancaire égyptien :

Évolution de l'activité bancaire en Egypte
(10⁶ livres)

	1969	1984
1 - BILAN		
- Banque Centrale	951	18.400
- Banques Commerciales	1.287	27.666
- Banques Spécialisées	190	3.060
- Banques d'Investissement et d'Affaires	841	6.119
2 - CAPITAL		
- B C E	6.3	519
- Banques Commerciales	95	2.594
- Banques Spécialisées	32	250
- Banques d'Investissement et d'Affaires	71	576
3 - DEPOTS		
- Banque Centrale	145	7.007
- Banques Commerciales	558	18.584
- Banques Spécialisées	19	662
- Banques d'Investissement et d'Affaires	319	1.846
4 - CREDITS		
- Banque Centrale	819	16.161
- Banques Commerciales	886	16.241
- Banques Spécialisées	115	2

Ces chiffres montrent une véritable explosion de l'activité bancaire concentrée toujours dans le secteur public (en 1987, les quatre banques commerciales publiques avaient concentré 25 milliards de dépôts, soit deux fois plus qu'en 1984).

Cette explosion est d'autant plus extraordinaire si on la replace dans le contexte historique à long terme du système bancaire égyptien.

Évolution historique de l'activité bancaire

Si l'on se base sur les données fournies par MAABED Ali dans la revue Egypte contemporaine (Misr El Mouâssira, Avril 1984), on note que jusqu'en 1950-1960, l'activité bancaire était très réduite en Egypte. Les banques n'étaient pas utilisées sauf pour les opérations d'import-export et financement des activités cotonnières.

De 1951 à 1959, le taux de croissance de la masse monétaire n'était que de 1 % par an. Les dépôts étaient de 6 livres par habitant. A cette époque, les banques commerciales finançaient surtout le secteur privé (92 % de leurs crédits) et la Banque Centrale (encore à l'époque un département de la Banque AHLI) se contentait de financer le gouvernement (74 % de crédits).

Globalement, le gouvernement bénéficiait de 37 % de l'ensemble des avances et crédits à l'économie et le secteur privé de 60 % destinés surtout à l'activité cotonnière.

De 1960 à 1973, la masse monétaire enregistre un taux de croissance en rupture avec la période précédente : + 8,8 % par an. Le système bancaire devient, après sa nationalisation, un appendice administratif du gouvernement. Il s'assimile à une imprimerie et une chambre d'enregistrement comptable des mouvements de fonds ordonnés par la puissance publique. Malgré la forte croissance de la masse monétaire, engendrée par l'accroissement des dépenses publiques (investissements et effort de guerre, soutien au prix avec l'explosion démographique et le chômage, etc...), le système bancaire n'attire pas la confiance des épargnants : la moyenne des dépôts n'est, pour cette période, que de 8 livres par habitant.

La masse des billets en circulation s'accroît au détriment de la circulation bancaire. Les billets en 1960-1973 constituent 73 % de la masse monétaire ce qui dénote "une mise out" des banques primaires dans les transactions des ménages, une thésaurisation importante, et une méfiance vis-à-vis des banques.

La durée des dépôts qui était de 60 jours en 1951-1959 descend à 38 jours seulement en 1960-1973. Le gouvernement concentre 60 % des crédits et avances du système bancaire, le secteur privé n'en recevant plus que 31 %. La masse des crédits obtenus par le gouvernement croît au rythme de 14 % l'an.

La troisième période 1974-1982 se caractérise par une explosion des

dépôts. La moyenne des dépôts par habitant bondit à 51 livres. Ces dépôts sont surtout à terme. La quasi-monnaie saute de 2 livres par habitant à 328 livres par habitant. L'une des causes en est la création des comptes-devises dont le volume s'accroît de 43 % par an de 1974 à 1982. Cependant, ces chiffres doivent être corrigés par l'inflation. L'indice général des prix de gros passe de 135 en 1974 à 356 en 1982. Les prix de détail progressent de 14 % par an. La masse monétaire augmente de 31 % par an, mais la quasi-monnaie croît plus vite (47 % par an), ce qui dénote l'attraction exercée par les dépôts à terme. L'accroissement de la masse est en parti dû à l'augmentation des avances au gouvernement engendrée par un déficit budgétaire croissant.

La dette publique passe de 10 % du PNB en 1950 à 25 % dans les années 1960-73 et à 50 % dans les années 1973-1982. L'absence de marché financier actif fait que la politique financière s'identifie à la politique monétaire et que la soumission du système bancaire aux nécessités de financement public s'accroît. La déconnection du système bancaire comme principal pourvoyeur de fonds publics ne peut s'opérer qu'avec l'instauration de nouveaux mécanismes de financement de la dette et des dépenses publiques par mobilisation de l'épargne directement sur un marché des titres d'Etat.

Évolution de quelques grandeurs sur l'activité bancaire

Année	1974	1982
Dépôts par tête	15 livres	51 livres
Rapport billet/masse monétaire	63 %	67 %
Rapport réserves bancaires/crédits	22 %	48 %
Rapport réserves bancaires/dépôts	31 %	37 %
Taux d'escompte	5 %	12 %
Coefficient de liquidité obligatoire	30 %	30 %
Coefficient de liquidité effectif	34 %	34 %
Taux de réserve obligatoire	20 %	20 %
Taux de réserve effectif	31 %	25 %

Source : misr al mouassira, avril 1986.

Millions de Livres	1969	1984
Masse monétaire (liquidité interne)	1.071	25.690
Actifs extérieurs nets	- 122	1.031
Crédits intérieurs	1.475	28.528
dont au gouvernement	957	15.860
aux autres secteurs	518	12.668

Source : Banque Centrale Egyptienne

L'activité bancaire se limite principalement à recueillir les dépôts et financer les opérations économiques. Le marché financier reste atrophié et la pratique du chèque et circulation de valeurs mobilières et effets n'est pas encore généralisée dans les moeurs (plus de 60 % de la masse monétaire en billets banque centrale).

Circulation du papier et valeurs

Si l'on examine la structure de la masse monétaire, on s'aperçoit qu'elle évolue de la façon suivante :

Millions de livres	1978	1982	1985
Masse M1	5.400	16.100	27.500
Billets en circulation	2.180	4.600	7.800
Dépôts courants	1.360	2.000	3.200
Dépôts à terme	1.658	8.500	15.900
Dépôts postaux	176	280	400

La masse monétaire évolue de façon assez (trop) rapide. Le taux de croissance annuel a été de 44 % en 1981, 28 % en 1982-83, 20 % en 1983-84 et 13 % en 1984-85.

Cette évolution de la masse monétaire est surtout due au gonflement prodigieux de la quasi-monnaie (dépôts à terme), surtout depuis le relèvement des taux d'intérêt et la liberté d'ouverture et de disposition de comptes-devises.

Les dépôts à terme sont, en 7 ans, de 1978 à 1985 multipliés par près de dix alors que les dépôts courants ne le sont que par deux. La source des dépôts à terme est constituée par les revenus extérieurs des travailleurs émigrés et une partie des billets locaux en circulation qui sont multipliés par quatre.

L'usage du chèque et du papier commercial n'est pas généralisé chez les ménages qui sont, comme nous le verrons, les principaux détenteurs de dépôts à terme. Le marché financier se trouve ainsi limité aux institutions, l'épargne populaire se dirigeant vers les dépôts à terme ou les sociétés de placement à revenu fixe.

Opérations des chambres de compensation bancaire

Année	Nombre de chèques	Montant global (millions de L.)	Valeur moyenne du chèque en L.
1939	22.000	3,7	172
1959	290.000	211	729
1971	2.314.000	3.600	1.579
1975	2.604.000	8.000	3.095
1980	3.182.000	18.000	5.668
1984	4.269.000	37.000	8.756

On passe de 0,01 chèque par habitant en 1959 à 0,08 chèque par habitant et par an en 1985 ou, autrement dit, 1 % de la population utilisait un chèque par an en 1959 et 8 % en 1985.

Quant à la pratique du papier commercial, elle n'est pas plus fréquente.

Opérations des banques (commerciales et d'affaires)

Millions de Livres	1972	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Dépôts courants	431	732	818	1.006	1.155	1.548	1.850	2.340	2.797	3.168	3.626
Dépôts à terme	343	689	941	1.315	1.784	2.627	3.869	5.929	8.310	10.928	13.291
Crédits	977	2.138	2.592	3.043	3.619	4.302	6.510	7.914	9.431	11.176	13.684
Papier escompté	4	2	7	9	13	29	18	34	41	27	24

La confiance n'existe pas encore dans les signatures, avals et garanties. Après une nette progression après 1974, on constate, malgré la forte augmentation de l'indice des prix, une diminution du

papier commercial après 1982, date où certains scandales financiers commencent à apparaître, dûs à l'insuffisance de garantie du papier voir plus haut la question de l'évaluation des patrimoines et des droits de propriété et d'hypothèque). Les banques elles-mêmes ne mesurent pas assez les risques de leurs engagements. Les relations de complaisance jouent encore, notamment dans le secteur public bancaire, et ce que j'appelle le fonctionnement confrérique de la société entrave toute rigueur dans les mécanismes de garantie.

Marché financier et bourse des valeurs

L'Egypte avait, avant 1960, un marché des valeurs et du papier fortement lié, lui aussi, à l'import-export et l'activité cotonnière. Les grandes nationalisations des années 1960 ont pratiquement fermé ce marché qui a, certes, continué de fonctionner mais avec un volume de transactions très réduit et portant surtout sur les valeurs d'Etat.

Évolution du marché financier		
Année	Nombre de société cotés	Montant des transactions (millions de L.)
1958	261	66,7
1960	261	38,4
1964	259	4,3
1968	51	3,8
1972	51	3,9
1978	54	4,9
1980	61	10,1
1984	259	107
Sept. 1986	371	166

Compte tenu de la hausse des prix, on peut dire qu'en septembre 1986, le marché des valeurs n'avait pas encore retrouvé le volume des transactions de 1958. A l'heure actuelle, les opérations portent sur les valeurs suivantes :

La remontée du volume des transactions enregistrée depuis 1978 et l'explosion constatée après 1980 porte moins sur les fonds d'Etat (dette publique) que sur le papier des sociétés et, notamment, le papier émis en dollars des Etats Unis.

Cette évolution est due, certes, à la loi de 1974 sur l'investissement, mais surtout à la loi de 1981 sur les sociétés par actions.

L'évolution des transactions est directement liée aussi au niveau des taux d'intérêt créditeurs accordées par les banques. Ainsi, les fonds prêtables ne portent plus sur les valeurs et le papier d'Etat à cause du taux assez bas auxquels ils sont émis. D'autre part, beaucoup de fonds d'Etat sont arrivés à échéance et ont disparu du marché.

Ainsi les obligations JIHAD, émises en contrepartie des nationalisations de 1960, l'ont été aux taux de 4,5 %. Or, compte tenu de la fiscalité, leur taux net n'était que de 2,3 %. De toutes manières, du fait du relèvement du taux des émissions dans les années 1970, la valeur des anciennes obligations a fortement chuté. Ainsi, l'Etat lui même émettait en 1977, des obligations "ISKANE" à un taux de 8 % pour les cinq premières années, 8,5 % les cinq années suivantes et 9 % pour les dernières années. Ceci a contraint à relever le taux des obligations antérieures.

Ainsi, le papier JIHAD a été exempté fiscalement en 1976 et son taux net est passé à 5 %.

Si le marché du papier a continué de fonctionner après 1960, c'est donc dû à l'existence d'obligations émises par l'Etat en contrepartie des nationalisations mais également à certaines souscriptions obligatoires.

Ainsi la loi 111 de 1961 obligeait à souscrire 5 % des bénéfices en obligation sur la construction. Pour les entreprises publiques, cette

obligation se faisait en compte à la Banque Centrale. Cette loi a été abrogée par la loi de 1981 sur les sociétés par actions. Il y a eu aussi par exemple, des lois (107) en 1976 et (34) en 1978 qui, pour le financement du fonds de financement de l'habitat économique exigeaient de tout promoteur immobilier qu'il souscrive pour les projets de plus de 50.000 livres, au moins 10 % de la valeur de la construction en papier du fonds.

C'est en réalité la loi 1981 sur les sociétés par actions qui a redonné son dynamisme au marché du papier. A la fin de 1986, on avait enregistré la création de plus de 800 sociétés dont 460 par actions et souscription publique et 44 par souscription nominative et directe. Le capital total émis a été de 631 millions de livres dont 103 par souscription publique. Ceci démontre que la souscription publique reste encore une pratique minoritaire. Une nouvelle loi (89) a été promulguée en 1986 qui prévoit la transformation des sociétés de placement drainant l'épargne du public en sociétés par actions ordinaires. En avril 1988, le gouvernement adoptait un projet de loi accentuant le caractère impératif de cette transformation. Les sociétés de placement (dites en participation) posent effectivement un problème qui perturbe le marché des fonds préalables, comme nous le verrons plus bas.

En septembre 1986, il y avait 356 sociétés cotées avec 252 millions d'actions émises dans les monnaies suivantes :

	<u>valeur</u>
Livres égyptiennes.....	1.394.000
Dollars des Etats Unis	711.000
Livres Sterling.....	3.000.000
Deutsch Mark	1.000.000

Les problèmes qui ont engendré cette insuffisante expansion du marché des titres sont de plusieurs ordres :

– absence d'un réseau de souscription (question du réseau bancaire et

des techniques de placement des produits financiers auprès du public),

- absence d'acheteurs une fois les obligations acquises, la revente étant difficile,
- problème des échéances (15 ans pour les obligations),
- concurrence des taux pratiqués sur les dépôts bancaires,
- concurrence des sociétés de placement.

La loi 159 de 1981 sur les sociétés par actions avait, certes, supprimé l'obligation de souscrire 5 % des bénéfices en obligations gouvernementales.

Elle avait également réduit de 25 % à 10 % la participation des travailleurs aux bénéfices (taux institué par la loi 111 de 1961) afin d'augmenter la part distribuable en dividendes.

Cette loi était accompagnée de la loi 158 de la même année (1981) sur la réforme de la fiscalité, pour également accroître les bénéfices distribuables aux actionnaires. Ainsi, le bénéfice était exonéré jusqu'à concurrence du taux d'intérêt créditeur des dépôts à terme (11 % en 1986). Un abattement de 50 % était institué sur le revenu des actionnaires. Ces mesures, si elles ont redonné un deuxième souffle au marché des titres n'ont pas, cependant, fait de ce marché le marché principal des fonds prêtables. Quand, fin 1986, les transactions n'y portent que sur quelques millions de livres, les dépôts bancaires à terme s'évaluaient par milliards de livres.

Outre les raisons majeures que nous avons signalées plus haut, existent d'autres causes plus techniques et qui entravent la pratique de souscription des actions. Ainsi, les actions sont émises le plus souvent par certificat de 100 à 500 actions ce qui dissuade les petits porteurs et favorise le contrôle des sociétés par quelques personnes. Le versement du coup se fait le plus souvent au siège de la société faute d'intermédiation bancaire et de pratique de gestion de portefeuille. Et, enfin, il faut parfois l'accord de la société pour pouvoir revendre.

Principales valeurs du marché des titres

	Valeur nominale	Valeur du titre (en livres)		
		1981	1983	1986
Saoudo-égyptienne d'investissement	271	-	-	532
Crédit foncier 3 % 1951	1.000	860	890	990
Banque El Mohandess	1.000	-	-	1.274
Banque Fayçal El Islami	7.140	-	-	11.980
Misr Lilfanadia (Hilton)	400	549	845	1.160
El Motahedda Lil Iskane	100	192	279	520
El Oahira Lil Iskane	100	-	-	415
<u>Sociétés Industrielles</u>				
Misr El Bane (produits laitiers)	400	472	-	245
Misr Li Daouajine (poulets)	200	270	392	462
El Ouahira Li Daouajine	200	-	-	890
El 'Ama Lil Aouaraq (papier)	200	210	220	200
Industrie Chimique	200	188	170	180

Les sociétés de placement (ou sociétés "islamiques")

La loi 43 de 1974 sur l'investissement avait ouvert le champ à la constitution de multiples sociétés dans tous les secteurs d'activités. Quelques unes d'entre elles se sont données pour objet le placement des capitaux et se sont érigées en véritables intermédiaires financiers et entre l'épargne et l'investissement.

Ces sociétés appelées **Sharikat Taoudhif El Amoual**, collectaient l'épargne publique sous forme de participation à leur capital sans émission d'actions et rémunéraient les "associés" en participation aux résultats.

Leurs bénéfices provenaient du placement des capitaux réunis dans les divers secteurs d'activités. Les personnes qui leur confiaient leur

épargne n'étaient donc ni des actionnaires au sens propre ni des déposants au sens bancaire. Ce système appelé "islamique" dans le sens où la rémunération des "associés" ne correspondait pas à un taux contractuel comme pour les dépôts bancaires.

Cependant les "associés" n'en étaient pas puisque ces sociétés n'ayant pas émis d'actions, elles ne se conformaient pas à la loi 159 de 1981 sur les sociétés par actions. Elles n'avaient donc ni Assemblée générale des actionnaires et n'étaient pas tenues à la publication de leurs comptes et bilans. Le résultat est qu'on ne connaît pas à l'heure actuelle de bilan de leur activité. Ces sociétés sont des banques sans l'être.

Elles suivent, en réalité, le modèle de la banque Fayçal El Islami, créée par loi spéciale en 1978, en association avec des capitaux saoudiens. Mais la banque Fayçal distribue un revenu qui atteint 12 % en moyenne, les sociétés de placement distribuent du 20 à 25 % par an. Si la banque Fayçal a des activités transparentes, par contre les sociétés de placement semblent avoir des activités plus ou moins obscures car personne ne comprend comment elles peuvent distribuer 20 à 25 % de "dividende" annuel.

Bref, nous retiendrons que la formule légitimante avancée par ces sociétés est qu'elles pratiquent l'association islamique de partage des bénéfices et des pertes et donc qu'elles ne sont pas des banques. Or, en réalité, les participations sont de véritables dépôts rémunérés annuellement à un taux presque fixe de 20 à 25 % (le système bancaire ne sert que du 10 à 15 %).

Cette situation fait qu'elles s'appellent des sociétés islamiques d'investissement et se sont toutes données des noms évoquant le patrimoine culturel islamique.

Parmi les plus importantes, citons :

– la société Al Hoda Misr, qui dans sa publicité prétend avec l'argent

recueilli construire des immeubles, fabriquer des objets en plastique, etc...

- la société Chérif (plastique)
- la société Saad
- la société Erriyane (nom d'une porte du paradis)
- la société Badr

En mai 1988, quand le gouvernement a décidé d'élaborer un projet de loi pour les transformer en sociétés par actions, un large débat s'en est suivi dans la presse duquel il ressort que ces sociétés "islamiques" auraient recueilli une épargne comprise entre 6 et 12 milliards de livres, soit un montant du même ordre que la totalité des dépôts bancaires ou bien entre 25 et 50 % du PNB égyptien.

Le succès foudroyant de ces sociétés vient du taux élevé des rémunérations servies. En avril 1988, nous avons su auprès de la société Chérif que le "coupon", "dividende" ou "intérêt ?" de 1987-88 était de 24 %.

Le nombre de "participants" était de 138.000. La concurrence étant sévère entre ces différentes sociétés, les "taux" servis sont pratiquement les mêmes à 1 % près.

La société Erheryane, qui en 1988, s'est livrée à une gigantesque campagne de publicité (elle a "sponsorisé" un jeu télévisé portant sur le Coran où la récompense était de 1.500 livres/jour) se compose de :

- 1 – La société Erheryane d'investissement et de placement (capital 5.000.000 livres)
- 2 – La société Reyane Misr de placement (capital 2.000.0000 Livres)
- 3 – Les fermes Er Reyane d'élevage (1.000.000 m² et 100.000 têtes)
- 4 – La société nationale Er Reyane d'investissement foncier (capital 50.000.000 livres)
- 5 – La société nationale Er Reyane de transport
- 6 – La société Er Reyane de matériaux de construction.
- 7 – La société Ismaïlia Reyane d'aquaculture (14.000 feddanes, capital

15.000.000 livres, production 2.000.000 de canards)
8 – La société Reyane de vêtements (capital 2.000.000 livres)
produisant les vêtements et tenues "islamiques"

Production en 1987 :

– 300.000 voiles ("chaf")
– 200.000 tenues pour étudiants
– 400.000 tenues pour étudiants
– 50.000 paires de draps

9 – La société Reyane de prêt à porter (capital 200.000 livres,
production 3 millions de coupons)

10 – La société nationale Reyane de médicaments vétérinaires (capital
3.000.000 livres, production aliments du bétail)

11 – La société nationale Reyane de boulangerie (capital 2000.000
livres, production 100.000.0000 paires)

12 – La société des restaurants Er Reyane

13 – La société Er Reyane du livre islamique

Cette liste exhaustive a été donnée pour montrer que ces sociétés mobilisent une épargne extraordinaire la détournent finalement dans un usage commercial et ne contribuent pas au développement industriel du pays.

Si, en effet, l'on se contente d'importer des aliments du bétail et nourrir des veaux eux-mêmes importés, on fait du commerce et on ne produit rien. Or, ces sociétés semblent s'adonner à l'agro-alimentaire, la transformation en plastique, l'immobilier, le tourisme, la publicité et le livre. De toutes les façons, aucune accumulation de capital ne s'est faite dans l'histoire avec revenus nets dans l'industrie de plus de 20 % (sauf en situation de monopole ou d'industrie d'assemblage sous monopole qui est alors, en fait, du commerce).

Dans une interview à **Al Ahram El Iqtissadi** (5/05/86), le Directeur de la banque Fayçal El Islami ne manque pas de le souligner et appelle à

une transparence des sociétés islamiques sur lesquelles les bruits les plus divers courent dans les milieux financiers.

Ainsi, la banque Fayçal (capital 100 millions de dollars) tout en pratiquant la participation "islamique", n'arrive pas à servir, plus de 12 % l'an de dividendes.

"Dividende" servi par la banque FAYÇAL	
	Après
Zakat	
1979
8	%
1980
14,17	%
1981
14,3	%
1982
15	%
1983
18,7	%
1984
15	%
1985
14,3	%
1986
12	%
1987
12	%

L'action, valeur nominale de 100 dollars, valait en 1988 près de 155 dollars. La banque prétend que de 1980 à 1987 l'action a rapporté 137

\$ en revenus.

Le directeur affirme que la formule "islamique" a attiré de nouveaux épargnants et que sa banque ne concurrence par le système bancaire national. En effet, dit-il, 80 % des clients sont de nouveaux clients qui n'ont jamais eu de dépôt ou compte bancaire. La banque Fayçal a, en 1986, 1.300.000 comptes participatifs dont 70 % sont de moins de 5.000 livres (équivalent de 12.000 FF). En réalité, l'épargne ainsi mobilisée est celle des travailleurs émigrés égyptiens. La banque qui est mixte, (Egypte-Arabie Saoudite) ne fait que recycler l'épargne des travailleurs égyptiens en Arabie Saoudite en leur offrant des taux légèrement supérieurs à ceux du marché international. Les bénéfices de la banque sont, d'après son directeur, dus essentiellement aux transactions sur les matières premières, c'est-à-dire à des spéculations sur les bourses internationales.

Et, c'est précisément ce de quoi on accuse toutes les sociétés de placement faute d'information publique de leur part. En mai 1988, la société SAAD, l'une des plus importantes, semble avoir été sur le point de faire faillite et a fusionné avec Er Reyane pour sauver la situation. Le groupe Saad-Er Reyane devient ainsi l'une des plus grandes puissances financières en Egypte.

Si, ces sociétés peuvent servir du 25 % par an, c'est dit-on pour plusieurs raisons :

- Elles versent les dividendes avec l'argent des nouveaux aux déposants et, dans ce cas, elles seraient incapables de faire face à des demandes massives de remboursement (cas de la Société SAAD) (cf. en France, scandale de la Garantie foncière).
- Elles spéculent sur les devises et les bourses internationales, leur activité matérielle n'étant qu'une couverture.

De ce fait, devant de multiples scandales, le gouvernement a ordonné plusieurs enquêtes qui ont abouti à l'interdiction de sortie du territoire

de presque tous les dirigeants de ces sociétés.

Al Ahram du 17 mai 1988 révèle que la Société EL HODA MISR est accusée de quatre chefs d'inculpation :

- transaction sur devises avec les travailleurs émigrés,
- n'avoir pas rempli les obligations d'une société par actions,
- infraction à la loi 89 de 1986 sur l'appel public à souscription,
- infraction à la loi 163 de 1957 sur l'activité bancaire.

Le numéro d'**Al Ahram** du 16 mai 1988 rapporte que la Société ER REYANE accuse son ancien avocat de dissimulation fiscale. Elle lui aurait versé :

- 1 – 850.000 livres de commission pour l'achat de l'hôpital Feyrouz (Dokki).
- 2 – Une commission de 285.000 livres pour l'achat d'une villa à El Maadi (quartier chic du Caire).
- 3 – 379.000 livres de commission pour l'achat de l'hôtel national, Bd Soliman au Caire.
- 4 – 900.000 livres de commission pour l'achat de l'imprimerie de **Akhbar El Yom**.

Comment une société peut-elle avouer avoir versé un montant aussi élevé de commissions et n'avoir investi finalement que dans un hôpital, une villa, un hôtel, une imprimerie et verser 25 % de coupon par an ?

Le gouvernement veut obliger ces sociétés à la transparence et les transformer de sociétés de personnes en sociétés par actions. ER REYANE, par exemple, est accusée de l'importation de 11.000 tonnes de fèves, 10.000 tonnes de maïs et aliments du bétail sans déclaration.

En mai 1988, l'épouse du directeur d'ER REYANE a porté plainte contre le propre frère de ce directeur, l'accusant d'avoir voulu le kidnapper de l'hôpital où il se soignait. Bref, le directeur publie un

communiqué où il indique que les épargnants n'ont pas à s'inquiéter et que s'il est hospitalisé, c'est parce qu'en traitement aux Etats-Unis (!), on l'avait habitué à prendre un médicament narcotique et qu'il était entré à l'hôpital au Caire pour s'en désaccoutumer. D'où les bruits de trafic de drogue, etc..

Conclusion : l'appel public à l'épargne doit se faire dans le cadre de formules sévèrement réglementées et transparentes.

La mobilisation de l'épargne par le système bancaire

1. Le système bancaire et financier

Comme il a été mentionné ci-dessus, le système bancaire et financier égyptien se compose :

- a) d'un fort secteur bancaire public
- b) de banques mixtes (public-privé, (égyptien-étranger)
- c) de sociétés financières d'investissement (banques d'affaires)
- d) d'agences de banques étrangères
- e) du réseau postal
- f) du marché des valeurs mobilières
- g) de sociétés d'assurances (publiques).

Nous ne reviendrons pas sur l'importance des banques publiques qui réalisent, en 1985, près de 70 % du bilan de l'ensemble des banques commerciales.

Les banques mixtes sont pour la plupart des créations du secteur public. Parmi les plus importantes, nous pouvons citer :

– Misr International Bank dont le capital est réparti entre :

- la Banque Misr 44,7 %
- la First National Bank of Chicago..... 20 %
- la Banco di Roma 7 %

- Misr Iran Development Bank

- Banque d'Alexandrie 37,5 %
- Misr Insurance (Filiale de la Banque Misr)..... 37,5 %
- Banque Melli (Iran) 12,5 %

– Misr Romanian Bank (Egypto-roumaine)

- Banque Misr 51 %
- Romanian Bank for foreign trade 19 %

– Suez Canal Bank (l'une des plus importantes)

- Arab International Bank 11 %
- Misr Insurance 11,5 %
- Banque Misr 11,5 %
- Banque du Caire 11 %
- Banque d'Alexandrie 11 %
- Banque Ahli 11,5 %

– Pyramids Bank

- Banque Ahli 16 %
- Banque Misr 16 %
- Banque d'Alexandrie 16 %
- Banque du Caire 16 %

– Société Arabe Internationale de Banque

- Compagnie Arabe de Financement International 49 %
- Banque Misr 20 %
- Banque Ahli 5 %

Parmi les banques "privées", nous pouvons citer l'une des plus dynamiques :

– Mohandess Bank (banque du syndicat des ingénieurs)

- Engineers syndicate 30 %
- Suez Canal Bank 10 %

Le secteur public y participe à travers Suez Canal Bank. Au total, en Juin 1985, il y avait :

- les 4 grandes banques du secteur public
- les 38 banques mixtes et privées contrôlées plus ou moins par les banques publiques
- la banque Fayçal El Islami qui relève d'une loi particulière.

Importance des différents types de banques (1985) (Millions de Livres)

	Dépôts	Crédits
I - BANQUES COMMERCIALES ORDINAIRES	19.856	15.590
II - BANQUES D'INVESTISSEMENT ET D'AF- FAIRES (33 banques)	2.048	2.812
+ Nature des clients		
- Secteur public	202 (9,9 %)	163 (5,8 %)
- Secteur privé	603 (29,5 %)	1.698 (60,4 %)
- Ménages	1.084 (53,0 %)	3 (0,0 %)
+ Secteurs clients		
- Agriculture		40
- Industrie		356 (12,8 %)
- Commerce		999 (35,5 %)
- Services		794 (28,3 %)
- Divers		615
III- BANQUES SPECIALISEES		
(Crédit foncier, banque du déve- loppement industriel, Banques agricoles) 21 banques presque toutes publiques	622	2.279
+ Nature des clients		
- Secteur public	1,6	19
- Secteur privé	246	1.408
- Ménages	284	143
+ Secteurs clients		
- Agriculture	-	903
- Industrie	-	328
- Commerce	-	15,3
- Services	-	873
- Divers	-	147

Toutes les banques travaillent en monnaie locale sauf une banque mixte (sur 11) autorisée à faire des opérations en devises ainsi que les agences des banques étrangères (22) auquel il est interdit de faire des opérations en monnaie locale.

Le tableau précédent fait ressortir l'importance des banques commerciales publiques devant lesquelles l'ensemble des autres banques (qu'elles contrôlent d'ailleurs indirectement) fait pâle figure.

2 – Les produits financiers offerts par le système bancaire

Les produits financiers offerts par les banques sont de différentes natures :

- les dépôts courants (en livres et en devises),
- les dépôts à terme (en livres et en devises),
- les certificats d'investissement.

a – Les dépôts

Les citoyens égyptiens (ou étrangers) ont aujourd'hui le droit et la liberté d'ouvrir des comptes bancaires dans la monnaie de leur choix.

Les dépôts se font en livres ou en devises et sont rémunérés dans la monnaie de dépôts, il y a convertibilité en livres des dépôts effectués. Les virements se font en devises, de compte à compte de même nature, mais le contraire est prohibé. La livre reste inconvertible. L'exportation de devises déposées en compte est libre. Les taux de rémunération des dépôts en livres sont fixés par la Banque Centrale. Les taux de rémunération des comptes en devises sont alignés sur ceux du marché de Londres.

Les comptes devises ont permis d'attirer la masse des revenus des travailleurs émigrés. Leurs transferts sont vite passés de 4 millions de livres en 1968 à 36,2 millions en 1972 et, depuis la libéralisation des opérations sur devises transitant par les banques, ils ont bondi à 3.196 millions de livres dès 1981. En 1987, les virements avaient atteint 1.838 millions de livres. Ces virements et transferts bénéficient principalement aux banques publiques.

Le quotidien **Al Ahram** du 29/04/88 avançait le chiffre de 40 milliards de livres de dépôts pour le secteur public et seulement 4 milliards pour le reste du système bancaire.

Ces dépôts sont pour leur majorité le fait des ménages. Le rapport de la Banque Centrale pour la période du 1/07/86 au 30/06/87 les répartit

comme suit ;

– Ménages	56,3	%
– Secteur privé.....	15,5	%
– Secteur public	28,2	%

Mais avant de présenter les dépôts en détail, il convient d'évoquer deux autres produits financiers : les dépôts postaux à terme et les certificats d'investissement.

Le réseau postal n'arrive pas à attirer l'épargne du fait qu'il offre moins de possibilités que les banques (pas de comptes devises, difficultés de dépôts et retraits avec le livret, bureaucratisation extrême, manque de souplesse, pas de crédits, etc...) Il reste donc marginal dans la mobilisation de l'épargne nationale.

Les certificats d'investissements semblent, par contre, connaître un succès important (20 % des dépôts des ménages en 1984). Ce sont des bons de caisse à terme, qui rapportent autant que les dépôts à terme, émis par les banques et leur revenu peut être versé mensuellement. L'intérêt est que, rapportant tout autant que les dépôts, ils peuvent être anonymes.

**Importance des différents types de dépôts à
terme
(Millions de Livres)**

Années	BANQUES COMMERCIALES			Certificats d'investis- sements	Poste
	Clients				
	Gouvernement	Secteur public et administratif	Personnes		
Au31/12/61	9,1	26,8	67,3	-	43,4
1965	25	51	226	13	74
1970	48	6	337	95	76
1975	43	29	572	286	136
1976	49	32	674	344	152
1977	51	59	795	442	162
1978	86	100	1.038	556	186
1979	99	168	1.411	713	203
1980	113	212	2.034	886	216
1981	142	368	3.189	1.116	260
1982	192	357	4.372	1.385	299
1983	233	375	6.359	1.727	352
1984	246	504	8.096	2.046	402

La poste qui drainait plus de 45 % des dépôts à terme personnels en 1961, n'en attire plus que 1/6 en 1975 et moins de 5 % en 1984 (toutes choses égales par ailleurs en matière de hausse des prix et de baisse de la valeur de la monnaie).

Pour le secteur bancaire, il semble que les affaires soient devenues de plus en plus florissantes depuis le début des années 1970 de telle sorte qu'il se trouve en situation de surliquidité, accordant moins de crédits qu'il ne recueille de dépôts à terme.

L'analyse des tableaux qui suivent et qui donnent l'évolution des dépôts par type et par monnaie doit tenir compte de deux éléments qui se devraient de la nuancer.

a) Le taux d'inflation assez élevé et qui doit compter l'évolution des montants absolus.

b) La conversion en livres doit tenir compte de la forte baisse de la livre ce qui peut conduire à un gonflement artificiel du montant exprimé

en livres.

Aussi, nous essaierons autant que possible de donner les dépôts dans la monnaie dans laquelle ils ont été effectués.

I – Dépôts courants (banques)				
Dépôts en monnaie locales				
(Millions de Livres)				
	1982	1983	1984	1985
- Du secteur public	948	1.101	1.176	1.367
- Du secteur privé	347	483	575	670
- Des ménages	881	1.087	1.180	1.381
TOTAL	2.216	2.570	2.784	3.295

Dépôts en devises (comptes courants)			
(Millions de Dollars)			
	1983	1984	1985
- Du secteur public	83	104	160
- Du secteur privé	179	199	215
- Des ménages	366	359	390
TOTAL	588	675	742

II – Dépôts à terme (banques)				
Dépôts en monnaie locale				
(Millions de Livres)				
	1982	1983	1984	1985
Dépôts du :				
- Secteur public	999	1.311	1.570	1.957
- Secteur privé	492	669	919	1.030
- Ménages	2.450	3.592	4.828	6.112
TOTAL	4.015	5.651	7.407	9.244

Dépôts à terme en devises
(Millions de Dollars)

	1982	1983	1984	1985
Dépôts du :				
- Secteur public	434	361	481	368
- Secteur privé	1.025	828	888	951
- Ménages	1.962	2.170	2.510	2.839
TOTAL	4.524	5.073	5.653	5.965

Récapitulation des dépôts de toute nature

	1982	1983	1984	1985
En devises (millions de dollars)	5.073	5.661	6.328	6.707
En monnaie locale (millions de livres)	6.231	8.221	10.191	12.539

Au taux officiel d'avant 1987 de 77 piastres le dollar, on s'aperçoit que les comptes devises représentaient près de la moitié du total des dépôts.

Ce sont les ménages qui alimentent principalement les comptes devises.

Part des ménages dans les dépôts devises

	1983	1984	1985
- Ménages	44,7 %	45,3 %	48,1 %
- Secteur privé	17,7 %	17,1 %	17,3 %
- Secteur public	37,5 %	37,5 %	34,5 %
TOTAL	100	100	100

La part des sociétés du secteur public est deux fois plus importante que celle du secteur privé. C'est donc la politique de libération des

opérations sur devises et la politique d'alignement des taux sur ceux du marché international qui a incité les ménages (émigrés notamment) à confier leur épargne aux banques et le résultat en est surprenant puisque l'essentiel des devises dont dispose le système bancaire provient des dépôts à terme des ménages.

Autre élément : il semble que le secteur privé pratique un taux de rotation élevé de ses devises préférant les utiliser que les déposer.

Par contre, les sociétés du secteur public ont un montant élevé de devises déposées à terme, ce qui laisse supposer une préférence dans le secteur public pour les revenus financiers de placements, au lieu de bénéfices sur des opérations sur marchandises. D'où, la forte "thésaurisation" de devises par le secteur public.

La possibilité pour le secteur public d'avoir des comptes rémunérateurs en devises ou en monnaie locale ne doit pas le détourner de sa mission de producteur de marchandises en privilégiant les placements financiers.

Le même phénomène peut se produire avec les placements en monnaie locale. Dès que le taux d'intérêt dépasse le taux de profit industriel, le secteur public (ou privé) a tendance à obtenir des bénéfices financiers en plaçant sa trésorerie dans du papier financier et à se détourner des investissements productifs. En Algérie par exemple, il est connu qu'une entreprise publique a souscrit à plusieurs milliards de bons BADR. La dernière émission BADR (Bons épis d'or à 14 %) ne peut que renforcer la tendance au placement financier de la part des entreprises publiques qui, minimisant leurs risques dans le cadre de l'autonomie, pourraient, au lieu d'investir productivement, devenir plus actives sur le marché financier en plaçant leurs fonds dans du papier, ce qui diminuerait la croissance économique.

La mobilisation des devises et le taux de change

Depuis 1976, une loi (n° 97) a complètement transformé le régime

réglementaire des opérations sur devises et leur détention.

L'effet de cette loi sur dix ans a donné les résultats suivants :

Rentrées de devises de 1976 à 1986 (milliards de dollars)	
- Dette	20 milliards
- Transferts des égyptiens résidant à l'étranger	20 milliards
- Aide étrangère	10 milliards
- Pétrole	13 milliards
- Canal de Suez et tourisme	7 milliards
<hr/>	
T O T A L	70 milliards

On constate que sur 70 milliards de dollars de rentrées de devises, les ménages en ont rapatrié presque le tiers. L'effet de la loi a permis donc de donner à l'Egypte un volant en devises provenant de ses propres citoyens et qui s'élève à un montant plus élevé que les recettes pétrolières et égal aux emprunts extérieurs.

La loi 97 de 1976 intervient après une longue série de mesures et a abouti le 11 mai 1987 à la création d'un marché libre de devises.

L'Egypte utilisant jusqu'en 1947 une monnaie (la guinée ou livre) dont le taux, invariable depuis le début du siècle, était de 97 piastres pour une livre sterling (1 guinée = 100 piastres). A l'issue de la deuxième guerre mondiale, l'Egypte, en conflit sur le problème des paiements avec la Grande Bretagne, adhère au Fonds Monétaire International en 1946 et quitte la zone sterling en 1947.

La loi 80 de 1947 instaure un contrôle des changes. Elle n'a été abolie qu'en 1976. En 1956, la nationalisation du Canal de Suez provoque le blocage des avoirs égyptiens en Grande Bretagne ce qui contraint l'Egypte à passer des accords de clearing avec les pays socialistes.

En 1962, un premier accord est signé avec le FMI qui accorde 42 millions de dollars de crédits à charge pour le gouvernement égyptien d'opérer une stabilisation de l'économie. Les taux d'intérêt sont légèrement relevés et le crédit encadré. Une dévaluation de 20 % est décidée et la livre vaut désormais 2,30 dollars des Etats-Unis.

En 1964, un deuxième accord est signé avec le FMI. La livre est de nouveau dévaluée et passe à 2,20 dollars des Etats-Unis.

En 1947, le marché unique de la devise est supprimé et on institue une prime de change de 35 % pour certaines opérations (touristes entrant en Egypte etc...) il y a, de fait, double marché.

En 1968, la prime est relevée à 50 % et on institue la pratique des "importations sans paiement", c'est-à-dire d'importations sans sortie de devises à travers le système bancaire et permettant l'importation de biens d'équipement. En 1974, le système est étendu aux biens de consommation durables, ce qui provoquera une forte hausse de la consommation et une raréfaction des devises.

Auparavant, en 1972, on crée le "marché parallèle" officiel des devises. On accorde une prime de 50 % aux fonds transférés par les travailleurs émigrés.

L'effet de ces mesures est qu'en 1975, on se retrouve avec trois marchés de devises. Le marché officiel, le marché parallèle officiel, et le marché noir.

C'est surtout l'extension de la possibilité des "importations sans paiement" aux biens durables qui provoque l'explosion de la demande en devises et l'apparition du marché noir.

De 60 millions de livres en 1975, les importations sans paiement sont passées à 1.251 millions en 1980 et à 2.137 millions en 1984-1985.

Structure des importations sans paiement (Millions de Livres)		
	Du 1/07 au 30/06 1980/1981	Du 1/07 au 30/60 1984/1985
I - BIENS D'EQUIPEMENT	165	254
II - BIENS DE CONSOMMATION		
- Electro ménager	26 ,2	47
- Voitures particulières	40	65
- Alimentation	126	272
- Autres	110,2	181
TOTAL	1.251	2.137

Avec les changements réglementaires intervenus entre 1976 et 1987, la possibilité d'importer des biens d'équipement par les canaux officiels a réduit leur part dans les importations sans paiement.

Depuis septembre 1973, il existait, en effet, trois modes de gestion des devises correspondant, en fait, aux trois marchés.

1. Le marché officiel Banque Centrale

La Banque Centrale détenait les devises provenant du pétrole, du coton, du riz et du Canal de Suez. Elle finançait avec ce fonds les importations du gouvernement (armement), les importations de produits stratégiques (blé, antiparasites, engrais) et prenait en charge le service de la dette du secteur public.

Sur ce marché le dollar valait 70 piastres. On peut dire que c'est le marché subventionné.

2. Le marché "parallèle"

Situé au niveau des banques commerciales, il centralisait les recettes en devises des autres exportations et finançait les autres importations.

3. Le marché "noir"

Il finançait les importations sans paiement et les dépenses des

citoyens à l'étranger, ainsi, bien sûr, que les transferts illégaux de capitaux.

En 1976, est promulguée la loi 97 qui institue la liberté de détention de devises. Elle abroge la loi de 1947. La loi oblige les exportateurs à rapatrier leurs devises dans les 3 mois qui suivent le paiement.

Elle autorise l'importation et l'exportation de valeurs mobilières.

Elle interdit l'importation et l'exportation de livres égyptiennes.

Cette loi ne change rien à la structure des trois marchés mais favorise le développement du marché "parallèle" officiel au sein du groupement constitué par les banques commerciales.

Les effets sont immédiats et ils se traduisent par l'ouverture de comptes devises et d'importants transferts de la part des travailleurs émigrés.

Cependant, les prix du change restent diversifiés et on observe l'existence de cinq prix en 1981 :

- 1– Un dollar de compte avec les pays socialistes à 42 piastres,
- 2– Un dollar Banque Centrale à 70 piastres,
- 3– Un dollar banques commerciales à 84 piastres,
- 4– Un dollar marché noir à 105 piastres,
- 5– Un dollar comptes devises à 110 piastres (70 + 50 % de prime pour les transferts des émigrés).

Cette situation reste ambiguë. Le nombre, par exemple, d'infractions à la législation sur les changes évolue comme suit :

Années	Nombre d'affaires	Montant
1972	1.186	470.000 Livres
1977	201	517.000 "
1980	930	3.578.000 "
1982	768	10.640.000 "

La situation du marché noir s'aggrave à partir du moment où en 1980 on oblige les importateurs sans paiement à payer une partie de leurs importations par le biais d'un dépôt en devises auprès des banques.

Il fallait déposer de 25 à 100 % de la transaction. L'effet en a été semble-t-il, nul sauf une envolée des cours sur le marché noir.

En 1982, est instituée l'ouverture de comptes devises pour règlement des importations sans paiement. L'usage de ces comptes spéciaux était limité du fait de l'impossibilité d'un virement de compte à compte uniquement dans ce cas-là.

La loi du 5 janvier 1985 franchit un pas important dans la création du marché unique de devises. Les importations se font désormais en contrepartie d'un dépôt en livres dans les banques. Celles-ci se "débrouillent" pour se procurer les devises. Il existe une liste de marchandises avec file d'attente pour les importateurs. On s'achemine vers le marché unique. En décembre 1985, on autorise les importateurs à utiliser librement leurs comptes devises.

Enfin, le 11 mai 1987, l'Egypte institue le marché libre des devises. Au 10 mai 1987, le dollar valait 135 piastres au sein du marché parallèle (groupement des banques commerciales) et 215 piastres sur le marché noir. Le 11 mai 1988, le cours unique était de 228 piastres, soit une progression de 3,8 % seulement en un an. Il est autorisé maintenant d'acheter des devises chez les détenteurs de comptes devises. Seules certaines dépenses (voyages) sont encore financées par le marché noir qui, en mai 1988, pratiquait un cours de 5 % seulement supérieur.

Pour unifier totalement le marché, on pense régler cette question des voyages par l'adoption de la déclaration de devises à l'entrée sur le modèle algérien (Interview du directeur de la Banque du Caire, **Al Ahram**, 13 mai 1988)

Différentiel entre le marché officiel et le marché noir sur la valeur du dollar en piastres		
Années	Valeur officielle	Valeur du dollar au marché noir
1983	11 Piastres	(135)
1984	64 "	-
Décision du 5/01/85	16 "	-
fin 1985	60 "	-
1987	74 "	(215)
1988	20 "	(228)

Analyse de l'activité d'une banque : La national Bank of Egypt ou Banque "AHLI"

La **N.B.E.** ou **AHLI** est l'une des quatre banques commerciales publiques et la plus grande banque d'Egypte en matière d'opérations (30 % du bilan du système bancaire). Certes son réseau est moins étoffé que celui de la Banque MISR et ses participations en capital dans les autres secteurs d'activité moindres. Cependant, elle commence à avoir des agences à l'étranger, dont la plus importante se situe à Londres.

Nombre d'agences de la N.B.E.

	1984
LE CAIRE	36
ALEXANDRIE	17
AUTRES	111
TOTAL	164

Participation en capital (Millions de livres)	
Dans les banques	24
Dans l'industrie	1,5
Dans le tourisme	5
Dans le commerce et les services	0,8
<u>Portefeuille total</u>	<u>1.092</u>
- dont participations	112

Dépôts (Millions de Livres)			
Par nature	1983	1984	1985
Courants	973	988	1.592
A terme	1.001	1.234	1.495
Epargne	346	470	597
Bons et Certificats	272	414	544
TOTAL	3.031	3.625	4.824

Dépôts (Millions de Livres)			
Par secteur	1983	1984	1985
Agriculture	35	34	47
Industrie	620	762	1.209
Commerce et finances	236	290	325
Services	789	807	1.099
Gouvernement	349	283	470
Secteur public	929	1.118	1.566
Secteur privé et ménages	1.594	2.073	2.585

Par monnaie	1982/1983	1983/1984
Monnaie locale	1.553	2.141
En devises	810	964

1. Court et moyen terme :

Crédits accordés (Millions de Livres)				
	1982	1983	1984	1985
Court terme	-	2.162	2.797	3.411
Moyen terme	-	183	247	261

2. Selon les secteurs :

Crédits accordés (Millions de Livres)				
	1982	1983	1984	1985
Agriculture	68	82	88	82
Industrie	548	630	654	756
Commerce et Finances	1.099	1.221	1.685	1.992
Services	177	298	467	630
Au gouvernement	-	86	266	376
Au secteur public	1.180	1.241	1.655	2.060
Secteur privé et ménages	798	904	977	1.039
- dont ménages	86	-	-	-

Investissements				
	1982	1983	1984	1985
Papier gouvernemental	-	146	294	277
Participations en capital	-	56	80	94

Position nette des clients (Millions de Livres)				
Années	1981/1982		1982/1983	
	en livres	en devises	en livres	en devises
Secteur Public	- 179	+ 180	- 567	+ 272
Secteur Privé	- 461	+ 27	- 494	+ 12
Ménages	+ 505	+ 271	+ 805	+ 325
Intermédiaires financiers	- 41	+ 30	- 144	+ 40
Agriculture	- 36	- 29	- 37	- 10
Industrie	- 16	+ 112	- 158	+ 167
Commerce	- 717	+ 23	-1.012	+ 46
Services	+ 171	+ 82	+ 184	+ 89

Indicateurs de l'activité (Millions de Livres)			
	1983	1984	1985
Intérêts reçus	266	338	410
Produits de participations	16	17	25
Agios	112	146	121
Surplus distribuable	58	56	52
Salaires versés	29	31	32
Intérêts payés	161	232	305

Le cas de cette banque confirme nos propositions d'analyse.

1. Les ménages déposent mais ne sollicitent pas de crédits.
2. Les taux d'intérêt débiteurs plus élevés pour le commerce et les services incitent les banques à leur accorder davantage de crédits. En maintenant un taux d'intérêt débiteur plus bas, on ne favorise pas l'industrie ni l'agriculture, au contraire.
3. Le papier gouvernemental reste important dans le portefeuille. Pour

des raisons de transparence, il vaut mieux que le gouvernement s'adresse à la Banque Centrale.

4. Le secteur public a tendance par ses dépôts et la faible rotation de ses devises à rechercher des bénéfices financiers plutôt que des profits dans la production de marchandises.

5. Les dépôts en devises constituent plus de 40 % des dépôts, et ce, grâce à leur rémunération et à la liberté sur les opérations

Notes

[*] Professeur agrégé. Directeur de recherche au CREAD.

[]** Les types chiffres qui suivent sont à chaque fois, s'il n'est pas fait mention d'une autre source, tiré des publications de la Banque Centrale Egyptienne et de celles de l'Office des Statistiques.

FOUAD HAKIKI [*]

L'économie de crédit administré algérienne

La théorie économique contemporaine enseigne qu'il existe deux types d'économies : l'économie de marché et l'économie d'endettement. La première est principalement caractérisée par le fait que les entreprises productives recourent aux marchés financiers pour couvrir leurs besoins de financement alors que dans la seconde l'intermédiation financière y est prépondérante.

Le cas de l'économie algérienne rejoint sans conteste le second type d'économie. Quoiqu'il faille spécifier que la monnaie à cours légal est partiellement inconvertible. Ce qui mérite des développements particuliers. Et ce d'autant plus que cette inconvertibilité partielle est désirée par les autorités monétaires.

I. Les réformes économiques

Les réformes économiques en cours embrassent tous les domaines de l'activité, et la transformation du statut juridique et économique des entités publiques dont essentiellement les entreprises et les banques implique un nouveau régime de fonctionnement de l'économie où le marché tient une place prépondérante. Il va de soi qu'il est important aujourd'hui de savoir si ce nouveau régime modifiera le caractère global de l'économie au sens défini ci-dessus.

En effet, la transformation des entreprises publiques en sociétés par actions et la création concomitante de sociétés financières de gestion de portefeuilles d'actions (les fonds de participation étatiques) laissent supposer qu'un certain type de marché financier sera à

l'oeuvre.

C'est là une donnée essentielle. La question n'est pas de savoir comment fonctionnera ce marché qui ne fera pas d'appels publics à l'épargne. Nous voudrions plutôt nous pencher sur les répercussions de ces réformes sur le circuit de financement de l'économie algérienne.

1. L'autonomie et le financement

Au plan financier, l'autonomie des entreprises publiques telle qu'elle est conçue et sera probablement appliquée permet de doter les entreprises de degrés de liberté assez larges pour en particulier renforcer leurs fonds propres et si elles le désirent d'augmenter substantiellement leurs fonds de roulement et leurs trésoreries.

En effet différents cas de figures se présentent. La reconversion des apports en nature de l'Etat – qui sont déjà à la disposition des entreprises – en actions ne modifiera pas de façon substantielle la situation bilantielle des entreprises même si d'une entreprise à une autre la valeur des capitaux enregistrée risque de se voir différemment évaluée (en supposant qu'on adoptera des méthodes d'évaluation rationnelles). Quant aux apports en espèces et leur reconversion en actions, ils posent des problèmes qui sont difficiles à dénouer, selon qu'il s'agisse d'anciens apports et donc de dettes ou de nouveaux apports soit de l'argent frais. On ne peut aujourd'hui imaginer qu'une discrimination du Centre, puisse être mise en oeuvre à ce niveau. Toujours est-il que la reconversion des dettes à long terme des entreprises publiques en actions est un cas de figure intéressant. Car non seulement on y diminue l'endettement global des entreprises sans pour autant modifier les capitaux permanents – toutes choses restant égales par ailleurs – et à moyen terme on allège les frais financiers, mais surtout on laisse constant leurs fonds de roulement. Ce qui veut dire qu'à ce niveau il n'y a pas de discrimination entre entreprises, si les autorités centrales en accord

avec les créanciers concernés – principalement le Trésor et la B.A.D. – décidaient d'un taux uniforme de dettes à long terme à reconvertir en actions. Cependant la question de la valeur actuelle de ces dettes mériterait d'être abordée en cas de réévaluation de l'autre partie des capitaux permanents.

Le cas de figure de reconversion des dettes bancaires à court terme en actions, est certainement le plus intéressant, quoiqu'il semble qu'il ne soit nullement envisagé. Intéressant parce qu'il est le seul qui implique une augmentation des fonds de roulement des entreprises. Et surtout parce qu'il suppose l'intervention d'un créancier public non-étatique, les banques commerciales.

De ce que nous venons de présenter, il faut retenir que pour l'entreprise publique du nouveau régime économique, des degrés de liberté d'assainissement de la situation financière existent. Le problème qui se pose est celui de savoir qui disposera de ces degrés de liberté.

Apparemment – selon l'esprit et la lettre des nouvelles lois économiques qui viennent d'être adoptées par les députés – ce seraient lesdits fonds de participation.

Les fonds de participation en tant que sociétés financières ont à minimiser leurs risques et exiger des rendements raisonnables à leurs placements ; en d'autres termes, ils doivent diversifier leurs placements. Il est par conséquent inimaginable qu'un fonds de participation dispose dans son portefeuille de la totalité des actions d'une entreprise quelconque ou de plusieurs entreprises d'un même secteur et ne disposerait que de cela. Economiquement un tel fonds est une technostructure démembrée de la tutelle ministérielle et n'a de raison d'exister que dans un nouveau partage de l'exercice du pouvoir. Il ne répond nullement aux objectifs économiques des réformes.

La question des lieux de placement et de leur nécessaire pluralité est

en vérité intimement liée aux modes d'émission et de remboursement des actions, c'est-à-dire à la régulation du marché financier qui sera mis en place.

En effet, jusqu'à ce jour, on n'a pas osé nommer ce marché ni d'ailleurs se pencher attentivement sur sa gestion et sur les organes nécessaires à son fonctionnement.

Sans entrer dans les détails, il y a lieu d'admettre que les actions émises par les entreprises auront des cours de marché qui reflèteront les anticipations des investisseurs, en l'occurrence ici, les fonds de participation et les autres entités publiques détentrices d'actions. Ces cours sont aujourd'hui inconnus mais seront de toute évidence différents des valeurs d'émission. Or, ces cours de marché ne peuvent voir le jour que s'il y a transaction soit revente soit introduction de nouvelles actions. Ce qui, du point de vue des investisseurs, suppose une diversification du portefeuille.

Dans le cas où les actions émises n'ont pas de cours, où par conséquent il n'y a pas de marché, c'est l'existence des fonds de participation en tant que société financière qui est remise en cause, et de ce fait toutes les réformes en cours. Car après tout, pourquoi créer des fonds et surtout plusieurs fonds. Une caisse ferait l'affaire.

On peut donc admettre raisonnablement qu'il y aura un marché financier, des cours de marché, des fonds de participation non-monopolistiques et des actions à risque et rendements dispersés dans le futur incertain.

N'ayant pas chacun et dans tous les cas la majorité des actions émises par les entreprises, les fonds de participation auront lors de l'introduction des actions au marché, soit lors de la souscription, à siéger dans des directoires non définitivement constitués. C'est là que se décidera l'ensemble des actions de politique financière de l'entreprise renaissante.

Ainsi donc ce sont ces directoires provisoires appelés Conseils d'Administration qui doteront les entreprises des degrés de libertés et indirectement ce sont eux qui en disposeront effectivement. Ce ne sont donc pas les fonds de participation proprement dit, ni les entreprises en tant qu'organes de gestion et de fonctionnement.

Nous soulignons par là toute la gravité de la situation actuelle, où justement les premiers fonds de participation et les premiers conseils d'administration vont voir le jour. Nous exprimons par là même notre étonnement face à la mise en oeuvre graduelle des réformes à ce niveau : constitution des fonds et des conseils d'administration.

2. L'autonomie et le circuit de financement

L'autonomie des entreprises n'implique pas que les entreprises de production et de distribution, mais l'ensemble des entités publiques en particulier le Trésor public et les banques primaires, de même que les autres institutions financières (caisses d'assurance et de retraite par exemple).

Si pour les entreprises productives de valeur ajoutée, l'autonomie signifie avant tout un cadre sain de gestion optimale des ressources à valoriser, selon des règles prescrites globalement soumises à la commercialité, cette même autonomie est perçue d'une façon légèrement différente par leurs partenaires financiers.

Pour ces derniers en effet, l'autonomie est avant tout un moment opportun d'assainissement financier de leurs propres comptes et par là même des situations de leurs clients ou redevables.

Pour le Trésor public, cela correspond au moment de désengagement nécessaire vis-à-vis des entreprises toujours "assistées" et rarement "bons payeurs". Sa trésorerie s'en trouvera certes allégée du fait de la réduction de sa fonction de banque. Il pourra ainsi mieux se centrer sur ses fonctions classiques, retrouver les ressorts nécessaires au financement des déficits, sans pomper

toute l'épargne institutionnelle et contractuelle existante, tout en assainissant sa situation vis-à-vis de la Banque Centrale face à laquelle il sera l'une des autorités monétaires et non en la privant de l'être.

Le caissier de l'Etat redressé sur ses deux jambes aura à supporter enfin la concurrence des autres agents économiques dans les appels publics à l'épargne. Les taux d'intérêt ne peuvent constituer des instruments de régulation de l'activité économique globale, que si leur mode de détermination reflète cette activité et non pas du seul crédit administré, (crédits à l'Etat, crédits bancaires "planifiés" aux entreprises et crédits "nécessaires" aux banques). La Banque Centrale rénovée, est la plus à même à doter ces instruments de leur fonction économique réelle.

La Banque des banques fixant les taux d'intérêt directeurs – sur le marché monétaire – peut dans le cadre de ses prérogatives et en coordination avec les organes de supervision – le Conseil National de la Planification, le Conseil National du Crédit et la Commission des Opérations Bancaires – plus directement agir sur les facteurs internes et externes d'expansion de la masse monétaire. Le contrôle de la gestion et de la liquidité des banques primaires en est le principal élément. Le rétablissement des règles de commercialité entre ces dernières et les agents non-financiers (ménages, entreprises et gouvernement) entraîne de grands changements dans les modes d'intervention des banques dans l'activité économique.

Jusqu'à ce jour, les banques primaires algériennes ont surtout répondu aux demandes de crédits de trésorerie des entreprises exprimées dans leur plan de financement sans pour autant investir l'énergie nécessaire pour apprécier leurs opportunités, c'est-à-dire sans voir leur correspondance aux besoins de financement judicieusement spécifiés. Ces crédits étaient directement administrés ; leur coût pour les entreprises et leur impact sur les trésoreries respectives des banques et des entreprises n'étant que très

exceptionnellement pris en compte.

Ainsi, les banques n'ont pu encourager les entreprises à mieux asseoir leur gestion courante de trésorerie en les incitant notamment à accélérer le recouvrement de leurs créances (en développant des crédits de mobilisation) ou/et éviter des sorties de trésorerie dans les transactions avec leurs partenaires nationaux (en donnant leur caution et accordant des crédits par signature).

Ces modes d'intervention se sont trouvés particulièrement alourdis du fait de la domiciliation bancaire unique des entreprises publiques. Mais ils n'en sont nullement des conséquences.

Les principales difficultés que rencontrent les banques ne se situent pas nécessairement au niveau du marché du crédit. Ce dernier n'est qu'un compartiment du marché des capitaux (à très court, court, moyen et long terme).

C'est le fonctionnement global du marché des capitaux en Algérie qu'il faut revoir, soit tout le circuit de financement de l'économie.

L'international du marché monétaire – du marché "hors banque" au marché "en banque" – est un préalable nécessaire dans la révision des circuits financiers. Non seulement, il faudrait rétablir des normes saines de distribution des liquidités existantes sur ce marché entre les banques et le trésor, mais il serait indispensable d'y laisser intervenir les investisseurs institutionnels existants – autant les caisses d'assurance et de retraite, que les caisses sociales et les fonds de participation.

L'élargissement du marché monétaire qui est au sommet de la pyramide des marchés des capitaux exige une dynamisation du marché financier dont l'existence même est souvent remise en cause. Certes, jusqu'à présent il est resté très étroit et surtout monopolisé par un seul émetteur : le Trésor Public.

La naissance du marché financier des actions – et très probablement des obligations des entreprises publiques – est l'un des facteurs probants de cette dynamisation. Cependant, celle-ci peut vite s'essouffler si les principaux détenteurs de ressources longues ne sont pas autorisés à y intervenir. De ce fait, le changement de statut des Caisses d'Epargne – la CNEP – en banque de l'habitat, ne peut constituer une innovation répondant de façon adéquate aux besoins actuels de rénovation du financement.

C'est de par ces élargissements du marché des capitaux multipliant les possibilités de financement des agents économiques, qu'on peut donc espérer desserrer les contraintes qui pèsent sur le marché du crédit, et par là, rendre plus transparentes les difficultés qui handicapent la gestion monétaire et bancaire.

II. Les réformes et le crédit administré

Les réformes ont peu d'impact sur la structuration financière de l'économie algérienne parce que l'assise du cloisonnement des circuits financiers ne se trouve pas modifiée. En effet, cette assise se caractérise par le fait que les principaux collecteurs de l'épargne nationale sont des semi-intermédiaires financiers liés au Trésor Public (CCP, CNEP, Caisses d'assurance, de retraite et de sécurité sociale, les Offices et autres organismes publics et enfin les autres correspondants du Trésor).

Par conséquent, malgré les possibilités ouvertes par la mise en oeuvre des réformes en vue d'un décroisement radical des circuits, l'action de la Banque Centrale dans l'administration du crédit par l'utilisation des instruments de régulation classique (taux d'intérêt, réescompte et pension) risque d'être fortement limitée.

Les réformes intensifient les modalités d'intermédiation financière à l'échelle globale et ce, dans le sens suggéré précédemment (in 2-Autonomie et circuit de financement). Cette intensification se conjugue à une dynamisation des marchés des capitaux. Mais ceci

ne signifie pas pour autant, que l'économie algérienne serait au plan financier, une économie de marché où les agents non-financiers ne recourent pour leurs investissements ou leurs besoins de financement, qu'au marché des capitaux à long terme.

Ainsi, le marché du crédit restera pour longtemps encore le principal marché d'offre et de demande de capitaux. Les banques primaires y garderont leur place de choix, et celle-ci sera certainement prépondérante puisqu'elles auront à intervenir dans le financement des investissements productifs décentralisés.

L'expérience historique des années 1971-78, a montré le caractère dangereux d'une implication, en somme moyenne, des banques dans le financement des investissements productifs malgré, rappelons-le, les possibilités offertes d'un refinancement quasi-automatique de ce type d'opérations.

Il y a lieu aujourd'hui de s'interroger sur les formes probables de cette nouvelle économie de crédit administré, fonctionnant sous une contrainte budgétaire semi-lâche imposée à tous les opérateurs publics.

1. Le crédit administré aux entreprises productives

Jusqu'à nos jours, les entreprises productives de valeur ajoutée ont pu recourir à la forme classique du crédit non-administré : les crédits inter-entreprises.

Le contrôle des directoires sur la gestion courante, risque de faire tarir cette source du financement externe gratuit et entraîner la circulation régulière de créances commerciales négociables en banque.

Cependant rien ne peut garantir aujourd'hui l'abolition totale de ce marché informel de "capitaux non-monétisables". Les raisons de l'éclosion de ce marché méritent d'être élucidées pour justement

pouvoir mener une bonne administration des crédits aux entreprises. Il faut noter que ce marché n'aurait pu se développer, sans une certaine complicité des banques qui n'ont pas su ou pu ou voulu inciter les entreprises à monétiser ces créances.

Le rétablissement des règles de commercialité entre les banques et les entreprises et l'implication plus forte des banques dans le financement externe des entreprises restent néanmoins les principaux gages du rétrécissement relatif à moyen terme de ce marché informel.

Quant aux crédits administrés aux entreprises, ils sont constitués de prêts à long terme sous forme d'apports étatiques en espèces ou sous forme d'obligation souscrites par des opérateurs publics (et voire même des particuliers mais de façon indirecte par la création d'entités publiques de placement (des sociétés de développement), et de crédits bancaires à court, moyen et long terme.

Les premiers types de crédit ont pour finalité l'investissement productif. Ils entrent nécessairement dans le cadre du plan à moyen terme des entreprises et restent largement tributaires soit du plan national de développement, soit des décisions de politiques industrielle et financière des Directoires (qui, de toute évidence, dans le futur immédiat s'éloigneront peu des directives des autorités centrales).

Ces types de crédit essentiels à la croissance économique, ne peuvent croître que dans la mesure où il y aura un assainissement des dettes d'investissement actuelles des entreprises. Ce qui en premier lieu passe par l'assainissement du passif de la Banque Algérienne de Développement. La reconversion des dettes à long terme des entreprises en actions ne peut, dans ce cadre, être qu'une solution d'ultime recours, puisque le prêteur en dernier ressort reste la Banque Centrale dont les avances au Trésor constituent le gros de son intervention dans l'économie ; et on voit mal comment éponger

ces dettes en utilisant le premier palliatif.

Ainsi les investissements productifs des entreprises doivent être financés par un recours aux marchés financiers c'est-à-dire en mobilisant les capitaux disponibles. Cette mobilisation passe par d'importantes innovations financières, qui doivent voir le jour et dont la principale sera la production de nouveaux produits financiers dont non seulement le risque et les rendements doivent être judicieusement choisis, mais dont surtout la liquidation à tout moment doit être garantie.

Si telle est bien la solution optimale présente, la coexistence d'un recours aux marchés financiers nationaux, pour le financement du gros des investissements productifs avec le recours aux concours bancaires, pour couvrir les besoins généraux de financement des entreprises publiques, marquera l'avenir proche de notre économie sans pour autant en modifier la caractéristique principale : une économie de crédit administré.

C'est que d'une part, et comme nous l'avons souligné, les principaux collecteurs de l'épargne nationale sont les semi-intermédiaires financiers liés au Trésor, et, d'autre part, même en supposant qu'ils constitueront les principaux pourvoyeurs des marchés financiers nationaux, leurs capacités conjuguées à toutes celles qui pourraient exister, ne suffiront pas à faire jouer à ces marchés un rôle prépondérant dans l'économie. La capacité de ces marchés est elle-même limitée et ne pourra pas, même en longue période, répondre aux besoins des entreprises sans s'ouvrir sur le reste du monde (par exemple des marchés financiers maghrébins ou arabes).

Les concours bancaires aux entreprises sont une activité qu'il est difficile de séparer des autres services bancaires. La variété des crédits proposés reflète la connaissance des besoins réels de la clientèle, de ses modes de placement, des moyens de paiement et de règlement utilisés, et, de façon générale, de ses comportements

monétaires et financiers.

En Algérie, l'administration du crédit a été conçue dans le cadre d'un contrôle a priori du financement et a posteriori des opérations courantes, de la gestion et des résultats des entreprises. Cette dernière activité de contrôle ne relève pas des banques ; aussi n'est-il pas étonnant qu'elle n'a jamais pu être assurée. Elle a cependant empêché les banques de développer les services bancaires normaux à leur clientèle constituée d'entreprises publiques.

Dans le cadre des réformes et du rétablissement des régies de commercialité entre les banques et les entreprises, il faut s'attendre à une amélioration de la qualité des relations entre ces deux partenaires économiques. En tout premier lieu, les banques ont à diversifier leurs services bancaires et surtout à les adapter aux nouvelles réalités du marché. En effet, les entreprises n'attendent pas que des crédits des banques, mais aussi des placements à leurs excédents de trésorerie temporaires dont le pouvoir d'achat doit être préservé, des moyens de paiement scripturaux diversifiés dont la gestion doit être partagée et enfin des services de conseil non-limités aux fournisseurs étrangers, mais englobant tout le réseau de la clientèle commerciale.

La capacité des banques primaires algériennes à répondre à ces demandes des entreprises dépend, bien entendu, de la modernisation de l'infrastructure bancaire, de la qualité de la formation et de l'expérience de son personnel et de la créativité-innovation de ses dirigeants. L'introduction du traitement informatique des opérations n'est qu'une étape à laquelle doit correspondre la modernisation des autres moyens. A quoi en effet sert l'informatique, si le principal chèque utilisé est le chèque non barré ou si l'escompte a comme principal support la lettre de change ?

Les concours bancaires aux entreprises ne peuvent, à notre sens, se diversifier et répondre aux besoins réels de financement que si les

banques améliorent grandement leurs services. C'est là, une condition sine qua non car nous ne voyons pas comment les banques peuvent arguer d'une connaissance de la clientèle, en utilisant des instruments bancaires rudimentaires et actuellement largement dépassés.

La question des crédits aux entreprises publiques et de leur mode d'administration devient ainsi une question secondaire ;

Si les entreprises publiques dépassent les découverts "planifiés" – autorisés dans les plans de financement agréés – c'est que dans la gestion de trésorerie de ces entreprises les banques n'interviennent pas, par des conseils, des contacts permanents et peut-être surtout par des réunions-informations auprès des cadres financiers des entreprises. Car, après tout il est anormal qu'après dix sept ans de planification financière, on reste au même point de départ.

Nous avons souligné plus haut, que les banques ont à inciter leur clientèle productive publique à user des autres formes de crédits que les crédits de trésorerie. Ceci n'est possible que si elles s'engagent un peu plus, que si elles adoptent des règles saines de gestion, et ne plus être une simple courroie administrative de distribution de crédit administré.

Quant aux crédits alloués au secteur privé, leur volume actuel souligne leur inadéquation au vu d'une part, des dépôts collectés auprès de cette clientèle, et d'autre part, de la place de ce secteur dans l'activité économique globale (50 % ou presque des valeurs ajoutées des branches productives hors hydrocarbures).

Il est vrai que le fonctionnement et l'organisation de ce secteur sont largement tributaires de l'environnement général dans lequel il se déploie, et que les banques subissent elles-mêmes cet environnement et sont, à l'heure actuelle, incapables d'améliorer leur relation avec le secteur privé dans le cadre de cet environnement.

Cependant, l'existence d'une économie parallèle qui s'étend de plus en plus, est un danger pour les banques du fait même que cette économie limite les parts de marché des dépôts. Et, à l'échelle de l'économie financière globale cette économie a pour effets :

1°) une contraction de l'épargne financière,
2°) une accélération de la vitesse de la monnaie,
3°) un dérèglement de l'efficacité des instruments du contrôle monétaire.

Par conséquent, il serait absurde de prétendre mener une administration du crédit (sous quelques appellations que ce soient) en laissant entre les mains de cette économie la plus grande part de la demande finale nationale.

La révision des circuits de financement ne peut laisser ce type de question pendante. Il va de soi que des mesures autoritaires, en ce domaine comme en tout autre, ne sont d'aucune efficacité. Néanmoins, la réponse adéquate doit prendre en compte les forces et les faiblesses de cette économie, en particulier au niveau de son caractère concurrentiel ou non, de son degré d'ouverture sur l'économie internationale et des stratégies de groupe qui y sont à l'oeuvre.

2. Les crédits administrés aux banques primaires

Les modalités de refinancement des banques dépendent, comme nous l'avons vu, du fonctionnement global des marchés de capitaux. Le contrôle de la gestion et des liquidités des banques par la Banque Centrale n'est pas nécessairement en tout lieu et en tout moment, la meilleure modalité d'administration du crédit.

En effet, le dépassement incessant du seuil minimal du coefficient de liquidité ou des réserves obligatoires, ainsi que du seuil maximal du plafond de réescompte, et l'octroi quasi-automatique de découvert en comptes courants à la Banque Centrale (dans ces dix dernières

années) montrent que ce type de contrôle est inopérant.

L'administration des crédits aux banques lors de la mise en oeuvre des réformes exige, avons-nous dit, une dynamisation des marchés de capitaux où l'intégration du marché monétaire est l'élément central. La fixation des taux d'intérêt selon les forces de ce marché reste le meilleur garant d'un fonctionnement efficient de ces marchés (de la monnaie, des crédits bancaires, et des capitaux longs). Ce qui implique une certaine flexibilité des instruments du contrôle monétaire.

Cette flexibilité n'est en somme qu'une application des règles de commercialité au marché monétaire. Il y a, il est vrai, une limite à cette flexibilité : le pouvoir d'achat de la monnaie nationale en termes de produits étrangers, soit le degré de convertibilité externe du dinar dans les différentes transactions extérieures.

Il est, du point de vue du banquier central, difficile d'agir sur le pouvoir d'achat de la monnaie en termes de produits nationaux, s'il ne commande pas ce pouvoir d'achat en termes de produits étrangers. On ne peut avoir à la fois une flexibilité des taux d'intérêt et une fixité artificielle du taux de change – artificielle car n'émergeant pas d'un marché puisque le dinar algérien n'a pas de cours de marché sur les autres places financières.

Il faut préciser à ce niveau que si, au vu du niveau et du rythme de développement de l'économie algérienne, un contrôle de change reste nécessaire dans le cadre d'une gestion optimale des réserves de changes, la défense du pouvoir d'achat global du dinar n'en constitue pas moins une des priorités des autorités monétaires.

L'existence de l'économie parallèle et son inscription dans une aire de plus en plus large, surtout depuis ces deux dernières années, amènent à revoir l'articulation jusqu'à ce jour prévalente entre la politique de contrôle de change et la politique du contingentement des importations. Certains effets non-désirés au niveau monétaire

trouvent en vérité leur source dans le manque de souplesse dans l'application de la politique de contingentement des importations.

Ainsi par exemple, le cours du dinar sur le marché parallèle de change dépend de la conjoncture économique et en particulier du type de demande exprimée par les détenteurs finaux de l'épargne financière non-placée. Ce type de demande s'exprime sur des marchés d'occasion efficients où les prix de marché des produits tendent à refléter plus ou moins exactement le cours parallèle du dinar. On a pu ainsi noter qu'au cours du deuxième et au troisième trimestres 1987, il y a eu déplacement du marché d'occasion des voitures, jusqu'ici unique marché directeur, au marché d'occasion des biens intermédiaires importés ("d'occasion" dans le sens où tous les marchés parallèles fonctionnent à travers des réseaux de revente : première, deuxième, troisième,, mains).

Il est donc clair, que les banques primaires ne peuvent rétablir des relations de confiance avec le secteur privé et lutter contre le danger que représente le déploiement de l'économie parallèle, sans qu'au niveau central des autorités monétaires, il n'y ait une définition des priorités et des moyens à mettre en oeuvre.

Du moment où l'économie parallèle est fondée sur la circulation fiduciaire, et que l'un des canaux d'émission de la monnaie est la création monétaire des banques primaires, il serait opportun que l'administration des crédits aux banques s'accompagne et entraîne – et voire même se base principalement sur – une mobilisation des liquidités bancaires, soit une intensification des transactions sur le marché monétaire.

La centralisation des excédents de trésorerie des directions régionales des banques primaires au Siège – au nom du principe comptable de l'unicité de caisse – est, à l'heure actuelle, un handicap sérieux au fonctionnement harmonieux du marché monétaire. L'intensification des transactions sur le marché monétaire dans le

cadre de la mise en oeuvre de taux d'intérêt flexibles et de la généralisation de l'outil informatique, exige au préalable une décentralisation des décisions et de la gestion bancaires, soit une dynamisation et une multiplication des places bancaires.

Il s'agit là d'une refonte importante du système bancaire. Mais elle sera de peu d'effet, si elle n'induit pas un élargissement du marché monétaire au sens décrit précédemment : intervention des autres institutions financières en particulier les caisses de retraite et d'assurance. Ces dernières institutions ont elles-même à suivre le mouvement général de la décentralisation (pour un ensemble d'opérations d'emploi de leurs actifs).

Finalement, il s'agit de "titriser" des ressources existantes auprès des opérateurs financiers et qui, jusqu'à maintenant ont été gelées dans les opérations comptables de consolidation.

Par ailleurs, la gestion du marché monétaire par la Banque Centrale doit tendre à une stricte surveillance et une incitation à l'amélioration de la qualité des papiers commerciaux et financiers, objets des transactions.

Dans le cadre de la décentralisation, cette activité de gestion peut, au départ s'avérer difficile, et ce, d'autant plus que notre banque centrale ne dispose pas de services spécialisés dans ce type de gestion, soit tout simplement d'un service d'informations (fiables) sur la clientèle publique et privée des banques. Si l'infrastructure d'une Centrale des bilans des entreprises publiques, semble passablement exister à travers le réseau informatique de la Banque Algérienne de Développement, il n'en est pas de même pour le service établissant la liste des "mauvais payeurs", notamment ceux émettant des chèques sans provision, puisque jusqu'à ce jour les banques dédaignent de donner une suite favorable aux effets tirés sur elles et d'user du droit cambiaire.

Une décentralisation du marché monétaire est inconcevable sans ce

type de structures. Leur mise en place pourrait faire l'objet de travaux spécifiques de la Commission des Opérations Bancaires, déchargeant ainsi la Banque Centrale de tâches lourdes en termes de coût et de personnel qualifié.

Quant aux crédits octroyés par la Banque Centrale aux banques primaires, soit les modalités pratiques de refinancement dans le cadre de la décentralisation du marché monétaire, des décisions et de la gestion bancaire, elles doivent être basées sur le principe général de la flexibilité des taux d'intérêt. L'existence de taux bonifiés pour certains types d'activité de secteurs précis induit la détermination de plafonds de réescompte pour cette catégorie de concours bancaires. Mais la politique de réescompte reste généralement soumise à la politique des taux. La flexibilité des taux nécessite cependant un redéploiement de la mise en pension des effets de première catégorie, non nécessairement tous publics, c'est-à-dire émis par le trésor ou ses correspondants. Ceci afin de protéger les banques contre des pertes éventuelles induites par des variations erratiques importantes des taux.

L'administration des crédits aux banques primaires par la mise en oeuvre de la politique des taux, du réescompte et de la pension signifie dans ce cadre une définition des objectifs du contrôle monétaire.

La Banque Centrale agit en effet sur les taux d'intérêt directeurs en coordination avec le Conseil National de Planification et conformément aux objectifs du Plan National de Développement et du Plan National du Crédit. Il est impensable que dans le cadre d'une économie planifiée décentralisée des objectifs monétaires (croissance de la masse monétaire et taux d'inflation désirés) ne soient pas tracés. Il est à noter que, jusqu'à ce jour ces objectifs n'ont jamais été pris en considération par les autorités centrales, ce qui induit beaucoup d'effets indésirables dont en particulier une hausse des prix rognant le pouvoir d'achat des entreprises publiques et des

salariés. A contrario, la variabilité du taux d'inflation d'une année à une autre, d'une saison à une autre ne peut être contenue dans des places raisonnables si les taux d'intérêt restent constants en moyenne période (une décennie par exemple), et ce, même en appliquant une politique rigoureuse de contrôle des prix (qui n'est d'aucune efficacité dans une économie soumise chroniquement à la pénurie).

Le Plan National de Crédit constitue un outil indispensable dans l'administration des crédits aux banques (et autres institutions financières dispensatrices de crédit). Il ne peut être qu'un programme général de financement global de l'économie déterminé sous les contraintes imposées par les équilibres réels internes et les équilibres réels et financiers externes. Il doit par conséquent, être fondé sur des modèles solidement établis pouvant rendre compte des différents chocs subis, et à subir, par notre économie. Ceci suppose notamment un réexamen des méthodes quantitatives de la planification algérienne, et aussi des méthodes d'enregistrement et de traitement des données statistiques existantes.

Notes

[*] Maître Assistant, I.S.E. - Oran - Chercheur associé au CREAD.

ABDELATIF KERZABI^[*]

Le crédit inter-entreprises en Algérie

Il est admis aujourd'hui que toute politique tendant à encourager les créances permet de stimuler les ventes. De ce fait, le volume des ventes et les facilités de paiement accordées aux clients sont liés. Les entreprises industrielles comme le fait remarquer P. CONSO n'admettent d'être réglées que lorsque le consommateur final a effectivement payé au moment de l'achat. Si le dénouement d'une créance se fait au niveau du consommateur final on comprendra alors que les facilités accordées lors des transactions commerciales ne sont plus justifiées seulement par la confiance entre une entreprise et une autre, mais aussi, entre un ensemble intégré d'entreprises et le consommateur final. De ces constatations, on peut avancer trois remarques :

- 1 – Le volume des ventes est conditionné par le mode de paiement (à terme ou au comptant). Par conséquent, en plus des objections faites par Keynes à la loi des débouchés de Say (l'offre crée sa propre demande) il y a lieu d'ajouter les conditions de vente.
- 2 – L'importance du crédit inter-entreprises est une conséquence des économies contraintes par la demande.
- 3 – Le consommateur final est le bout de la chaîne où se réalisent en cascades les valeurs produites par les entreprises industrielles interconnectées.

Ces remarques caractérisent les économies décentralisées. La réalisation de la valeur est reportée, mais elle est certaine. Cette certitude est à la base du crédit bancaire à court terme. Celui-ci

n'intervient que dans l'attente du dénouement du crédit inter-entreprises.

I. Le crédit inter-entreprises en Algérie

L'entreprise publique de par sa structuration renferme deux types de crédit : le premier résulte des liaisons inter-unités à travers leurs cessions réciproques ; quant au second, il découle des relations commerciales qu'entretient l'entreprise (ou ses unités) avec l'extérieur (les autres entreprises). Le premier type de crédit ne s'annule pas par la monnaie mais fait l'objet de compensations au niveau de l'entreprise mère (siège). Dans ce cas, il n'est pas crédit puisqu'il n'est pas sanctionné par une obligation monétaire. Il y a tout simplement circulation de valeurs d'usage entre les unités. Le second type doit normalement s'éteindre par le paiement. Donc il est crédit. L'exemple suivant nous montre l'ampleur de ces deux types de crédit dans une entreprise industrielle.

Tableau n° 1		
3 Créances et dettes en 10 DA	E.N.S.I.D.E.R.	E.N.C.C.
Créances inter-unités (A)	524.541	190.171
Créances clients (extérieur) (B)	2.172.537	132.214
A/(A+B) en %	19,4	58
Dettes inter-unités (C)	707	103.137
Dettes fournisseurs (D)	406.785	163.175
C/(C+D) en %	0,2	40

Sources : Bilan de l'ENSIDER 1985. Rapport d'activité, ENCC, 1987.

Ces deux entreprises présentent des caractéristiques différentes qui s'expliquent par la restructuration de l'ex SNS en 17 entreprises

nationales. Les différentes relations inter-unités se sont transformées en liaisons externes d'où la part importante des créances clients et dettes fournisseurs, ce qui n'est pas le cas de l'ENCC qui a gardé ses unités opérationnelles. Ce constat nous permet d'affirmer que l'importance du crédit inter-unités nous renseigne sur le degré d'intégration interne de l'entreprise. Plus cette intégration est forte et plus grand est le crédit inter-unités. Cependant, ni la contrainte de demande, ni celle de capacités de production à stimuler ne sont à l'origine du crédit inter-unités. Alors, qu'en est-il du crédit inter-entreprises ? Dans le tableau (2), nous constatons une importance relative des comptes clients et fournisseurs par rapport à l'activité de ces entreprises.

Tableau n° 2		
	Entrep. de prod. chimi. 1984	Entrep. de const. métal. 1985
Fournisseur/Achats	30 %	33 %
Client/Ventes	102 %	45 %

Sources : Bilans de ces entreprises

Cette situation nous montre que les transactions marchandes ne sont pas sanctionnées par la monnaie au bout de leurs échéances normales (1). Les entreprises ne recouvrent pas leurs créances et donc ne règlent pas leurs dettes fournisseurs. La réglementation en la matière qui relève de l'Etat, n'oblige pas les entreprises à le faire. Sur ce plan, la gestion des relations commerciales inter-entreprises est autonome ; plus encore, si cette gestion est à la base de la réalisation de la valeur, celle-ci échappe complètement aux pouvoirs publics. Cette valeur non réalisée est le produit de la combinaison : objet de travail, moyens de travail ; or, si l'acquisition de l'objet et des moyens de travail se fait sans contrepartie monétaire, le travail quant à lui doit

être sanctionné par un salaire payé au personnel, celui-ci n'attend pas que l'entreprise ait réalisé la valeur produite. Il doit être réglé à la fin du mois, ce qui a toujours été le cas.

Donc dans chaque valeur produite mais non réalisée on peut considérer qu'il y a au moins le travail qui est réglé. Il n'est pas difficile de montrer que ce facteur est payé par les avances bancaires (découvert). L'entreprise contrainte par la réalisation de la valeur ne peut honorer sa banque. Les avances bancaires s'accumulent et ne se remboursent pas. Cependant, si l'endettement bancaire à court terme découle du non dénouement des crédits inter-entreprises, il en résulte un coût.

II. Le coût du crédit inter-entreprises

Ce coût peut être apprécié par le prix du temps relatif à l'intervention de la banque (A), et aussi par l'accumulation des crédits inter-entreprises (B).

A. Les intérêts à payer

L'appréciation de la relation entre les crédits inter-entreprises et les avances bancaires, peut être faite en comparant le solde inter-entreprises (différence entre créances et fournisseurs) d'une part et les avances bancaires rapportées au total du bilan d'autre part (tableau 3).

Tableau n° 3			
10³ DA			
Branches	Pêche	Mat.const.	Commerce
Solde inter-entreprises	861	5.866	162
Avances bancaires			
<hr/>			
Total bilan	0,5 %	33,6 %	0 %

Sources : Bilans des différentes entreprises.

Nous constatons une nette corrélation entre ces deux paramètres. Par conséquent, les intérêts à payer suivent l'ordre de grandeur du solde inter-entreprises (202 MDA pour la branche pêche).

B. L'évolution des prix

L'accumulation des crédits inter-entreprises résulte du report sur plusieurs exercices des créances clients et dettes fournisseurs. Le coût inhérent, concerne la prise en compte de l'évolution des prix. Il importe donc de ramener les créances ainsi que les dettes à leurs véritables valeurs en se référant à l'indice des prix. Le traitement du tableau (4) relatif à l'accumulation des créances dans une entreprise industrielle nous renseigne sur l'influence de l'évolution de l'indice des prix.

Tableau n° 4	
Antériorité	Montant en 10³ DA
Avant le 01/01/1977	4.392
Entre le 01/01/1977 et le 31/12/1982	59.084
Entre le 01/01/1983 et le 31/12/1983	70.127
Entre le 01/01/1984 et le 31/12/1984	554.104
T O T A L	687.707

Une augmentation annuelle moyenne de l'indice des prix de 0,03 % nous donne les résultats suivants :

$687.707 \text{ MDA} \times 0,03 = 20.631,21 \text{ MDA}$.

L'entreprise en question ne récupère pas cette perte de valeur. Cependant, ce manque à gagner aboutit bien quelque part.

Nous avons souligné plus haut la corrélation entre les avances bancaires et les dettes inter-entreprises. Le coût qui en résulte est représenté par les intérêts à payer. En supposant un taux d'intérêt égal à l'évolution de l'indice des prix, l'écart de réévaluation des créances non recouvrées est récupéré par le système bancaire. La banque gagne ce que l'entreprise perd. Cette situation est une forme de centralisation du surplus ex-ante des entreprises au niveau du système bancaire.

Toute marchandise devient porte-valeur si elle permet au vendeur d'obtenir une autre marchandise à condition que celle-ci se transforme en monnaie selon son expression en prix. Dans notre cas, les marchandises ne se transforment pas en monnaie et alors elles ne sont pas porte-valeur pour les entreprises qui les cèdent. Il semble donc que l'activité privée des entreprises ne prend pas un caractère social. Celle-ci le devient par son échange contre la monnaie. Cependant, dans la réalité, ces échanges sans monnaie sont enregistrés sous forme d'écritures comptables (débit d'un compte par le crédit d'un autre) sur la base d'une expression prix. Cette opération n'obéit pas à une logique de marché mais à une pratique administrative dont le titulaire est l'Etat. La socialisation des travaux privés des entreprises est par conséquent subordonnée à cette pratique. Par l'intermédiaire des prix et de la production de cet équivalent général qu'est la monnaie, l'Etat rend toutes les marchandises produites comme équivalents particuliers de l'argent. La relation entre prix et monnaie se fait au niveau de l'Etat ou celui-ci exprime en prix la valeur relative d'une marchandise en argent. Ce principe de toute économie centralisée n'est pas respecté puisque l'Etat a créé des entreprises sans argent (fonds social et fonds de roulement). De ce fait, la transformation des marchandises en

monnaie est impossible. L'entreprise n'ayant pas de quoi payer ses achats s'endette auprès de son fournisseur ; elle accumule des dettes en tant qu'acheteur pendant que son fournisseur accumule des créances en tant que vendeur.

Pour conclure, le crédit inter-entreprises en Algérie résulte de l'appréciation étatique de la monnaie. L'assainissement financier des entreprises ainsi que les dotations en fonds de base, opérés ces dernières années, peuvent confirmer cette conclusion.

Notes

[*] Maître Assistant I.N.E.S - Economie – Tlemcen.

ABDELHAMID GHOUFI[*]

L'accès à la convertibilité partielle du dinar par l'épargne ou comment acquérir des devises en consommant moins ?

Introduction

Sujet très controversé, la question de la convertibilité de notre monnaie, le dinar, est d'une actualité tranchante. En effet, l'important écart, qui n'en finit pas de s'élargir, entre le taux de change officiel et celui du marché parallèle, lieu d'une très grande spéculation sur les devises, nourrit de plus en plus les débats et cela à tous les niveaux. Que ce soit les spécialistes ou les profanes, les avis sur la manière d'y remédier sont – c'est le moins que l'on puisse dire – des plus contradictoires. Cela va du renforcement plus poussé du contrôle des changes, tarissement des réserves extérieures et désendettement obligent, à l'élargissement de la convertibilité devenu nécessaire, eu égard au véritable tournant dans l'histoire de notre économie que sont les réformes actuelles.

C'est par une proposition sur une solution au problème de la convertibilité du dinar que nous voulons contribuer à cet important débat.

Après un bref aperçu sur l'état actuel du marché des changes, nous ferons un énoncé de la réforme que nous voulons proposer et mesurerons ensuite sa portée en analysant quelques unes de ses implications économiques possibles.

1. Etat actuel du marché des changes en Algérie

Le système en vigueur dans notre pays a été et reste toujours celui de l'inconvertibilité quasi-totale du dinar et du strict contrôle des changes, où tout achat ou vente de devises étrangères est soumis à autorisation.

Cette situation découle d'ailleurs directement de celle du monopole qu'exerce l'Etat sur les paiements extérieurs à travers ses offices nationaux et entreprises publiques.

En effet, pour soutenir l'extraordinaire effort d'accumulation planifiée, tout en se souciant d'assurer l'équilibre tendanciel des paiements extérieurs et d'empêcher la fuite des capitaux vers l'étranger, notre pays a dû avoir recours à tous les moyens réglementaires.

Outre les restrictions s'appliquant aux importations de biens et services (Autorisation Globale d'Importation, AGI, aujourd'hui remplacée par les "budgets devises") et aux exportations (monopoles publics et licences préalables), toutes les autres opérations de règlement avec l'étranger, qu'elles soient courantes ou en capital, doivent passer obligatoirement par le système bancaire national qui en assure le contrôle.

Autorisée au compte-gouttes la convertibilité de notre monnaie – achat de dinars par les banques contre devises – est de ce fait extrêmement limitée et très réglementée. Elle ne concerne ou n'a concerné que quelques opérations de change, à savoir :

Du côté des emplois de la balance des paiements, la convertibilité touche surtout le rapatriement d'une partie des revenus des facteurs tels que les bénéfices des sociétés étrangères (relativement peu importants) pour le capital, et les transferts liés à l'émigration, essentiellement la coopération technique étrangère, pour le travail. Pour ce qui est des importations de biens et services, seule la formule d'importation contre remboursement, plafonnée à la contre-

valeur de 5.000 DA par personne et par an a été retenue pour une certaine période. Il y a enfin les allocations touristiques en devises, suspendues fin Septembre 1988 et dont le montant avait atteint, pour une certaine période, la contre-valeur de 1.000 DA par personne et par an.

En revanche du côté des ressources de la balance des paiements, ce n'est que lors de ces dernières années qu'un taux de convertibilité de 6 %, porté récemment à 10 % du montant global, a été reconnu pour les exportateurs du secteur privé, ceci dans le cadre de la promotion des exportations hors hydrocarbures.

Cette convertibilité très limitée du dinar, conjuguée à d'autres facteurs bien connus, n'a pas manqué de favoriser l'apparition d'un marché parallèle des devises où s'échangent des sommes considérables à des taux exorbitants ; à telle enseigne que les transferts des émigrés, jadis relativement importants, sont devenus négligeables dans notre balance des opérations courantes. Ces taux qui connaissent actuellement une véritable dérive en dépassant le sextuple du taux de change officiel ne sont justifiés ni par la parité du pouvoir d'achat entre l'Algérie et les pays à monnaies convertibles ni par la différence des productivités.

Somme toute, le système est donc celui d'un double marché des changes de fait, où le frein à l'exportation de capitaux se fait non seulement par des obstacles réglementaires, mais aussi par la décote de la monnaie nationale sur le marché parallèle.

Cette brève description de l'état actuel du marché des changes dans notre pays a pour seul but de mieux situer la réforme dont voici les tenants et les aboutissants.

2. Contenu de la réforme proposée

L'idée est qu'il faut faire en sorte que les citoyens puissent accéder dans une certaine mesure à la convertibilité, à condition qu'ils se

mettent à épargner davantage en se soumettant par eux-mêmes à un régime d'austérité ; c'est-à-dire, autrement que par celui imposé par les mécanismes traditionnels d'épargne forcée.

Le principe de la formule d'accès à la convertibilité partielle par l'épargne se présente comme suit :

Pour chaque période d'une année, le flux de revenus des ménages non affecté à la consommation et placé auprès des institutions financières, c'est-à-dire l'essentiel de l'épargne financière des ménages, ne sera plus rémunéré par la méthode classique de l'intérêt, mais ouvrira droit, pour ceux des épargnants qui le désirent, à la convertibilité partielle en devises. Cette convertibilité partielle se fera à un taux, que nous définirons par la suite, applicable à la variation annuelle positive des montants de dépôt des épargnants. Cela signifie que ce n'est pas le montant global des dépôts qui ouvrira droit à la convertibilité partielle, mais uniquement sa variation annuelle positive que constitue l'épargne. La partie restante des dépôts sera rémunérée normalement, de préférence à un taux calculé ex-post et indexé sur le taux d'inflation observé, pour préserver le pouvoir d'achat des épargnants et sanctionner d'une manière plus équitable leurs efforts.

De cette manière, la convertibilité partielle ne concernera que l'épargne de la période et non tout le capital détenu sous forme de dépôts auprès des institutions financières.

2.1. Mesures pratiques pour limiter la convertibilité partielle à la seule épargne de la période

Nous donnerons ici quelques garde-fous en guise d'esquisse d'une procédure destinée à parer aux abus des avantages que présente cette formule.

– Passée une première année où quel que soit le montant de son dépôt, l'épargnant bénéficiera de la convertibilité partielle, la valeur

du dépôt de la période suivante, donnant droit à cette convertibilité, doit être, pour chaque épargnant, inférieure ou égale à son revenu de la période en question. Le reste du dépôt sera rémunéré normalement. Pour cela, l'épargnant doit justifier de la valeur exacte de ses revenus annuels au moyen de documents appropriés.

– Par la suite, l'épargnant ne bénéficiera de la formule de l'accès à la convertibilité partielle que pour la valeur de la variation annuelle positive de ses dépôts. Cela, veut dire qu'en cas de retrait, c'est-à-dire de diminution du montant du dépôt par rapport à son niveau de la période précédente, l'épargnant ne recommencera à bénéficier de cette formule que lorsqu'il aura reconstitué le montant antérieur de ses dépôts. Cela pour éviter qu'un même montant ne puisse donner droit plus d'une fois à la convertibilité partielle.

– Seule dérogation à cette règle, les retraits ayant servi à des opérations en capital, c'est-à-dire les retraits ayant servi à des dépenses d'investissement dûment reconnues en tant que telles. Pour cela, l'épargnant ayant financé des investissements dans le logement ou l'entreprise doit en fournir la preuve au moyen de documents appropriés.

3. Implications économiques de la réforme

Les implications de cette réforme sont nombreuses et débordent certainement le seul domaine de l'économie. Il y a lieu de s'interroger néanmoins sur les solutions qu'elle pourra apporter à une série de problèmes auxquels est confrontée notre économie ainsi qu'à la place qu'elle pourrait occuper dans les réformes économiques en cours dans notre pays.

L'accent sera mis ici sur les implications qu'elle pourrait avoir sur les équilibres extérieurs, le comportement d'épargne et de consommation des ménages, les finances publiques, l'appareil de production ainsi que sur l'impact qu'elle pourrait avoir sur les prix.

3.1. Effets sur la balance des paiements

Dans l'état actuel de la situation du marché des devises dans notre pays, cette formule aura indubitablement un effet considérable sur l'épargne et l'on est en droit de penser qu'elle aura pour conséquence une importante augmentation du volume de l'épargne des ménages, autrement dit une nette diminution de la consommation de ces derniers. Or, qui dit diminution de la consommation dit diminution du contenu en biens de consommation des produits importés. Ce syllogisme va être l'argument central de notre démarche.

Il serait donc intéressant de comparer les montants de devises alloués à titre de droit à la convertibilité partielle (D) avec les devises économisées en termes de renonciation à la consommation de produits importés (Cm) ; ceci pour chaque période d'année.

Pour cela, nous allons utiliser un modèle macro-économique très simple.

En effet, soit (Y) le revenu des ménages qui est affecté soit à la consommation (C), soit à l'épargne (S)

$$Y = C + S$$

La consommation (C) se compose de biens et services domestiques (Cd), produits à l'intérieur du pays et de biens et services importés (Cm) payés en devises.

$$C = C_d + C_m$$

Soit (μ) la part des produits importés dans la consommation.

$$\mu = C_m / C \quad \text{et} \quad C = C_m / \mu$$

Soit (t) le taux de convertibilité partielle de l'épargne en devises, à ne pas confondre avec le taux de change. Le montant de devises (D) alloué chaque année aux épargnants serait égal à :

$$D = t \cdot S \quad \text{et} \quad S = D / t$$

En posant $Y = 1$ pour uniformiser, C et S deviennent alors des parts relatives et l'on a :

$$S = 1 - C$$

que l'on peut écrire alternativement :

$$D / t = 1 - (C_m / \mu)$$

d'où l'on peut déduire :

$$D = t - (t / \mu) \cdot C_m$$

En différenciant cette dernière équation, avec t et μ comme paramètres, on a :

$$dD = - (t / \mu) \cdot dC_m$$

que l'on peut écrire également :

$$\boxed{-\frac{dD}{dC_m} = \frac{t}{\mu}}$$

Ceci est un résultat d'une très grande importance théorique et pratique.

Cela nous donne le taux marginal de transformation entre les devises allouées et les économies en biens de consommation importés.

Cette relation nous dit que pour obtenir l'équivalent d'un dollar US en dinars convertibles, il faudrait économiser l'équivalent de (μ/t) dollar US en biens de consommation importés.

La condition pour que l'effet net au niveau de la balance des paiements soit positif ($- dC_m > dD$) est que le rapport (μ/t) soit

supérieur à l'unité, c'est-à-dire que le taux de convertibilité (t) soit inférieur à la part des biens et services importés dans la consommation (μ). Autrement dit, pour peu que t soit inférieur à μ , les devises allouées seront plus que compensées par les économies en biens de consommation importés.

(μ) est un paramètre structurel et comportemental qui peut être estimé économétriquement, en prenant des séries sur la consommation des ménages et le commerce extérieur ; tandis que (t) est un paramètre institutionnel, dont le niveau devra être fixé par l'administration économique du pays avec comme limite supérieure la valeur estimée de (μ).

Selon nos propres estimations, basées sur les données de l'Office National des Statistiques, la moyenne tendancielle de (μ) pour la période allant de 1969 à 1988, est d'environ 18,45 %. L'administration économique algérienne peut alors fixer un taux de convertibilité partielle (t) de 10 % à 12,5 % tout en s'assurant d'un effet net largement positif au niveau de la balance des paiements. Ce taux de convertibilité partielle de 12,5 % sera certainement de loin plus attractif que les taux d'intérêt pratiqués actuellement par la CNEP et les banques de dépôts.

Qui plus est, l'accès à la convertibilité partielle par l'épargne aura pour effet, par le jeu de l'offre et de la demande, de rabaisser le niveau du taux de change sur le marché parallèle et de le rapprocher de celui du marché officiel. Cela aura comme implication possible le retour des émigrés à l'utilisation des circuits officiels pour les transferts de leurs fonds, comme par le passé ce qui améliorerait significativement notre balance des opérations courantes.

Par ailleurs, la baisse du taux de change sur le marché parallèle se traduira inévitablement par une désinflation qui touchera les prix domestiques des produits librement importés au moyen de devises acquises sur ce marché.

Enfin, la baisse de la consommation signifie aussi l'apparition de surplus en produits domestiques pouvant faire l'objet d'exportations à des prix concurrentiels.

3.2. Impact sur l'épargne

Avant l'introduction de la réforme, les ménages détiennent d'importantes liquidités sous forme de dépôts à vue auprès des organismes financiers et de billets (bas de laine). La première année de réforme aura en principe peu d'effet sur l'épargne à proprement parler. Il devrait essentiellement y avoir une transformation de monnaie en quasi-monnaie.

La réforme n'aura de véritable effet sur l'épargne que lorsque les liquidités excédentaires auront été transformées en dépôts à terme. Quelques 200 milliards de dinars sont actuellement en circulation dans notre économie, pour un PIB d'environ 300 milliards de dinars en 1988.

Cette période de transition nécessitera beaucoup de devises et le taux de convertibilité partielle (t) devrait être fixé au minimum possible, afin d'éviter subitement une trop grande hémorragie des réserves extérieures du pays que provoquerait la ruée vers les nouveaux comptes d'"épargne devises". Ce siphonage des liquidités en excédent dans le public ne peut d'ailleurs que se traduire par une baisse du niveau général des prix, en vertu de la théorie quantitative de la monnaie.

Passée cette période transitoire, tout dépôt supplémentaire devra provenir essentiellement de l'épargne de l'année en question. Et ce n'est qu'à partir de ce moment là que les avantages de la réforme en termes d'épargne se feront le plus sentir.

A titre d'exemple, pour un (t) de 10 %, l'équivalent d'un milliard de dollars US en dinars convertibles (qui sera de toute manière plus que compensé), soit 12,5 % environ de nos recettes d'exportations en

1988, donnerait lieu à pas moins de 80 milliards de dinars au taux de change actuel (8 DA pour 1\$ US), soit l'équivalent de l'épargne nationale nette en 1988. Cette mesure est donc de nature à hausser significativement le taux d'épargne national, ce qui offrirait davantage de possibilités d'investissement et donc de production et d'emploi pour tous les secteurs de l'économie nationale.

Avec la crise des finances publiques et de la balance des paiements que traverse actuellement notre pays, seule l'épargne des ménages et des entreprises est capable de soutenir durablement notre effort d'investissement.

On pouvait bien à un certain moment importer des marchandises contre remboursement, notamment des pièces de rechange et petit outillage, à concurrence de 5.000 DA par personne et par an, sans aucune obligation en contrepartie. Or, pour pouvoir importer pour le même montant en prenant un taux de convertibilité partielle (t) de 10 %, il faudrait avoir épargné pas moins de 50.000 DA pendant une année. D'autre part, si les sommes allouées à titre d'allocations touristiques en 1985 (l'équivalent de 1,9 milliards de dinars en devises) étaient accordées sur cette base, cela aurait quintuplé les capacités annuelles de financement de la CNEP pour cette année.

Enfin, les futurs détenteurs de devises seront de nouveau confrontés à épargner (investir) leurs avoirs ou à les consommer. En règle générale, les ménages vont pouvoir acquérir toutes sortes de biens de consommation durables frappés actuellement de pénurie, mais épargneront de nouveau une partie de leurs avoirs en devises ; tandis que les entreprises notamment celles du secteur privé, vont pouvoir investir en achetant des biens d'équipement, des produits intermédiaires et des matières premières importés, allégeant ainsi leurs contraintes extérieures.

3.3. Effets sur la consommation des ménages

En incitant les ménages à épargner une plus grande partie de leurs

revenus, cette mesure aura sans aucun doute un effet sur leur comportement en tant que consommateurs. Il y a lieu de s'attendre à ce que leurs budgets soient gérés, à coup sûr d'une manière plus efficace et plus rationnelle.

En effet, sachant que chaque dinar dépensé contient une partie pouvant donner droit à la convertibilité en devises s'il est épargné, les consommateurs tendront à limiter leurs achats au strict nécessaire et à réduire par la même le gaspillage. Cela les poussera en outre à éliminer nombre de produits qu'ils jugeront inutiles dans leurs dépenses et à modérer leur tendance à amasser toutes sortes de marchandises. Tendance qui constitue un facteur d'accentuation des pénuries sur le marché des biens de consommation.

Cela réduira en conséquence les activités dites parasitaires et autres trabendo, et augmentera ainsi le pouvoir d'achat des citoyens par la baisse des prix effectifs qui en résultera. Le rationnement ne se fera plus alors par les quantités, comme c'est le cas actuellement, mais par les prix, autrement dit par le dinar. Nous passerons alors d'une économie contrainte par l'offre à une économie contrainte par la demande où le dinar jouera pleinement son rôle allocatif. Ceci pour ce qui est de la sphère des biens de consommation du moins.

3.4. Impact sur les finances publiques

Les implications de cette réforme sur les finances de l'Etat, en tant que macro-agent assurant la régulation de l'activité économique, soucieux d'efficacité et d'équité, sont évidentes.

L'offre devenue plus élastique sur le marché financier, à cause de la forte augmentation de l'épargne, le Trésor public pourra alors s'assurer, non seulement d'un financement plus sain (financement non monétaire et donc non inflationniste) pour son déficit et cela vraisemblablement sans éviction, mais aussi et surtout se décharger, pour une bonne partie, du lourd fardeau que représente le

financement de certains secteurs.

L'Etat pourra ainsi assainir ses finances en restructurant ses dépenses et en se désengageant par la réduction de subsides à certaines branches et l'abandon du financement de certains secteurs tels que le logement dont le Trésor était le principal pourvoyeur. Le Trésor se désengagera d'autant plus aisément que les importantes augmentations attendues des placements auprès de la CNEP, dont la principale vocation est le financement du logement, compenseraient largement les apports habituels de l'Etat.

En outre, la reprise de l'activité dans le secteur de la construction résidentielle ne manquera pas d'avoir un effet d'entraînement sur les autres secteurs...."quand le bâtiment va, tout va".

La relance de l'activité et donc du revenu se reflètera en dernière analyse dans les recettes fiscales de l'Etat, qui pourra en conséquence réexaminer profondément sa fiscalité en adaptant ses prélèvements à la nouvelle situation.

3.5. Impact sur le système productif

Le macroagent "ménages" doit être pris ici au sens large. Dans cette acception, il inclut aussi bien les ménages au sens strict que les petites entreprises individuelles, sinon toutes les entreprises du secteur privé. L'accès à la convertibilité partielle par les entreprises privées leur ajoutera un degré de liberté en matière d'importation. Les devises de la convertibilité partielle viendraient s'ajouter aux "budgets devises", à la convertibilité partielle des recettes d'exportation et au marché parallèle.

Cette multiplicité des sources de devises permettra à ces entreprises d'utiliser plus amplement leurs capacités de production en important davantage d'inputs, et les branches menacées jusque là de désindustrialisation reprendront leurs activités de plus belle.

D'autre part, les entreprises, qui évolueront désormais dans un contexte de contrainte par la demande, seront obligées de réaliser des progrès qualitatifs pour satisfaire des consommateurs devenus plus exigeants. Une concurrence bénéfique s'instaurera entre ces entreprises et leur rentabilité dépendra tant des progrès qualitatifs qu'elles auront à réaliser que de leur efficacité dans l'utilisation de leurs inputs.

On pourrait s'attendre donc à ce que cette mesure puisse libérer une grande partie du potentiel de la valeur ajoutée des entreprises par l'augmentation du degré d'utilisation de leurs capacités de production ainsi que par les efforts supplémentaires pour l'amélioration de la qualité de leurs produits.

Par ailleurs, les entreprises publiques devenues autonomes et évoluant de plus en plus dans un contexte de régulation par les prix - la régulation administrée étant progressivement abandonnée - vont elles aussi pouvoir au besoin bénéficier des avantages de la convertibilité partielle, qui doit leur être éventuellement étendue.

Le financement des entreprises publiques par l'épargne exigera de ces dernières une recherche sans cesse d'efficacité, par la maximisation de leurs rendements et la minimisation de leurs coûts de production, notamment le coût du capital. Cela pour se prémunir contre les risques d'insolvabilité dont elles ne seront plus dorénavant à l'abri.

On voit donc que, outre la reprise de l'investissement et de la croissance qu'elle favorisera, la convertibilité partielle par l'épargne est de nature à stimuler efficacement notre appareil de production.

Conclusion

Dans le cadre des réformes économiques en cours et dans le contexte actuel de notre économie, voilà une mesure qui, de par ses implications, autorise beaucoup d'espoirs quant aux solutions qu'elle

est susceptible d'apporter à nombre de problèmes économiques auxquels est confronté de nos jours notre pays. Sans prétendre cependant qu'elle constitue une panacée, tout donne à penser qu'elle aura immanquablement un grand impact sur l'amélioration de notre bien-être économique et sur le renforcement de notre économie nationale.

Si elle venait à être graduellement appliquée – le contexte étant en tout cas propice – cette mesure serait une véritable innovation financière qui est de nature à susciter un regain de confiance pour notre dinar en jugulant sa constante dépréciation sur le marché parallèle des changes, comme elle est susceptible de le hisser au rang des autres monnaies convertibles que sont les devises.

Mieux que les rendements offerts par la CNEP, les banques de dépôts, les bons du Trésor et les "épis d'or", l'accès à la convertibilité partielle serait un moyen on ne peut plus attrayant pour la mobilisation de l'épargne des ménages, renonciation à la consommation et transformation financière. Elle permettra sans nul doute d'éponger les liquidités excédentaires et d'élargir significativement notre marché financier.

Il en résultera donc, à terme, d'importantes capacités de financement, réelles et non nominales, nécessaires à la reprise de la croissance de l'investissement, de la production et surtout de l'emploi, pour tous les secteurs juridiques et pour toutes les branches d'activités économiques. Le retour à une certaine orthodoxie monétaire est toutefois recommandé par l'abandon progressif du laxisme actuel dans la gestion administrative du crédit à l'économie et des avances au Trésor.

Une grande partie du potentiel de la valeur ajoutée des entreprises pourra être libérée par l'élargissement des capacités de production et surtout par l'augmentation du degré d'utilisation de ces dernières ainsi que par l'amélioration de la qualité des produits.

L'Etat verra de son côté augmenter ses ressources budgétaires ainsi que ses sources de financement, ce qui lui permettra d'assainir ses finances en restructurant profondément ses dépenses et en réexaminant sa fiscalité en conséquence.

Loin de constituer un facteur d'aggravation du déficit courant extérieur qui obère notre endettement, cette mesure est au contraire susceptible de renforcer l'équilibre des paiements extérieurs par la diminution des importations de biens de consommation et l'apparition de surplus exportables pour ce même type de biens. Elle permettra aussi d'alléger la contrainte extérieure du secteur privé et, à moyen ou long terme, la baisse du taux de change sur le marché parallèle aidant, de provoquer l'augmentation des transferts en devises des travailleurs émigrés.

Il va sans dire que la renonciation à la consommation signifie aussi plus de parcimonie dans les dépenses des ménages et du coup, moins de gaspillage et donc moins de pénuries.

Tout semble indiquer aussi que cette mesure sera à même d'assainir virtuellement la profession commerciale par la réduction des activités dites parasites et la stabilisation des prix à la consommation.

Enfin, nécessité impérieuse s'il en est, la restructuration de notre économie ne peut être que renforcée par cette mesure qui, il faut le dire, tomberait à point nommé.

Notes

KASUO MIYAJI [✱]

Algeria reform or ajustement ?

Introduction

After my departure from Japan in March 1989, I stayed in Rabat, Moroccan capital about 9 months, and from this January I am living in Algiers, the capital city of Algeria. It is for me the third long stay in Algiers, first in 1968, and then in 1974. Among while, I have made several short visits in 1978, 1981, 1984 and 1989.

Please let me talk some of my first impressions at Algiers. Firstly, the shortage of daily goods in Algeria ; After settling at an apartment belonging to my Algerian friend living in Paris, I began to prepare my installation, to buy necessary goods for living and cooking, I had to face with many difficulty to find ordinary goods. I remembered suddelenly that the first Arabic expression that I learned at Algiers in 1968 was "ma ka'in sh" (there is nothing), the expression that the shop keepers use to answer the client's question "have you butter ?". "have you vegetable oil ?" and so on ; Algerian people are suffering the shortage of goods for every day life, unbelievable situation in Japan affluent, sut also in Morocco, because you can find there many goods that you don't find in Algeria. That is the reason why we meet many Algerian "tourists" who are doing shopping in Moroccan markets especially at Oudja, bordering town and at Mellilia, free port under Spanish domination. Why is there such difference between Morocco and Algeria ? If you compare the GNP of two countries, Algeria is higher than Morocco by Three times. Probably, we have to discuss the matter later. In brief, this critical situation in Algeria is the

result of economical and financial crisis caused by the decline of Oil price and the depreciation of US dollars.

Secondly, I was astonished in Algeria by the phenomenon of "Islamic revival" especially among young men wearing long wear and beard, young women with hijab (neckerchief) and long dresses quite different from traditional Algerian style. They are crowded in front of the Mosque on Friday's prayer time, so overcrowded they can not enter in the Mosque. The loud speaker of the Mosque transmits not only "azan" (appeal for the prayer) but also the sermon of "Imam", quite strange phenomenon in radical/radicalist Algeria, where the ideology of Nationalism and Socialism could mobilize the population for so many years.

Thirdly, in spite of those and quite critical social situation, the political climate is rather very good ; the waves of strikes are prevailing, Secondary School Teachers, Bread shops, Gasoline station are on strike, but people are discussing quite openly the politics, the political jokes hardly heard at the time of president Boumedienne are very common in everyday conversation. The mass media, even the official newspapers talk much about the political activities of the opposite political parties recognized from last year. Concerning the political situation, I want to add a comment on the Moroccan situation. Where Multi-party system is in practice after the independence, exceptional case in Arab countries. The first Arabic expression that I had to learn in Morocco is "al-sahib al-jallala" (His Majesty) only because the king is omnipresent in every where, he governs not only as a constitutional King. But also as "amir al-munimim" (the Commander of the faithfuls), he exercises the strong influence on the spiritual life of people, the phenomenon of Islamic revival is by far less remarkable in Morocco. Political freedom is widely recognized except for three questions ; Islam, king and the West Sahara. Three slogans you may find every place in Morocco will be the best expression of this situation ; Allah, al-watan, al-malik. Compared with the king, Chadli Benjedid, Algerian actual President does not appear so frequently, perhaps quite

intentionally to maintain his power and place as arbitrator.

The topic that I am going to discuss in my paper, is the reform of Algerian economy, because either in the official document or the public jargon, use of the term "adjustment" is always carefully evaded and the term "reform" is preferred to describe the same policy. It seems to me that this point will merit a special attention in comparing Algeria and Morocco. Concerning Algerian case, I want to put the focus of my observation on the reform of the public sector, especially that of the public enterprises, because of its importance in present Algeria.

Firstly, I want to talk briefly the historical background so as to see how the public sector has been created and developed through the decade 1960s'. I shall examine then the structure of the public sector and her place in Algerian Economy and the background of Economic reform. Finally I shall try to talk about the process of the reform from the phase of "restructuration" to that of "autonomy". The conclusion should be tentative and provisional one, because the process of reform is still undergoing and it is too early to do any concrete remark, and then present stage of my research in Algeria do not allow me to do any concrete contribution on the matter.

1. Formation and development of the public sector

Before the independence of Algeria in 1962, Algerian Economy had been imprinted by following features :

1) Colony of settlement. European inhabitants settled after French occupation in 1830, amounted to one Million, 10 % of the total population, had in their hands all the important economic activities.

2) Dual economy. European settlers had been engaged in export oriented agriculture (Wine and orange), mining and service sector depending on preferential relation with France. While, Algerian native population depended on non-commercial agriculture and hand craft

activities. Two economic sectors called "modern sector" and "traditional sector" had coexisted with very limited relationships.

3) Underdeveloped economy. Development of the industry was very limited and the agricultural production had not developed enough.

4) Colonial capitalism. The economy had been based on capitalistic principle but the role of government had been limited to the maintenance of security and tax collection, served mainly for the benefit of the settlers.

Those features of the economy formed gradually through 19th and 20th centuries under French colonial domination, had prepared the historical background for the creation and development of public sector after independence ; four remarks about this point.

1. After the First World War, we can notice the process of quite limited process of industrialization for local market, in the field of food processing and building materials owned by foreign companies. The Second World War and the discovery of Oil in 1950s' accelerated the industrialization and changed drastically the basic condition of the colonial economy.

2. Also after the First World war, the economic infrastructure, such as road and ports, had been developed slowly by public investment of colonial government. The economic role of the government had been increased through the nationalization of railway and mining activities, and the government had founded public organization (such as **Office du Blé**) and the cooperatives so as to prepare the war economy.

3. Because of the colonial situation mentioned above, recovery of economic sovereignty had been recognized by Algerian nationalist leaders and people as a goal of national movement through "nationalization" in broader sense. Economic development and amelioration of living standard perceived as "national goal" served to

mobilize the people against colonial domination and vested interests of foreign settlers and companies ; those factors prepared also the future background of "providential state" concept after Independence.

4. Through the national movement and the struggle for power, the growing influence by left wing nationalists prepared socialist ideological bases for nation building after the independence.

We may observe four stages in the process of formation of the public sector and its development in independent Algeria.

1) First stage : succession of state and the formation of public sector. Political independence in 1962 accompanied necessarily transfer of the public sector to independent government ; firstly, central and local administration, and then several public organizations created under the war economy.

2) Second Stage : departure of the settlers and nationalization of their property. The massive departure of European settlers opened the way for the nationalization of their property by independent government. For the most part agricultural farms but also the small scale business. The government applied the system of "Self Management" to those newly nationalized sectors, this system is characterized by two principles ; State ownership and workers' self management.

3) Third Stage : nationalization of enterprises and the foundation of National Companies. From 1966, the government began to nationalize the large scale industrial and commercial enterprises owned and managed by the foreigners. The government took over the strategic sectors, like banks and insurance companies, mining, manufacturing industry, import and export services. And then the government created one National Company getting together several enterprises engaged in the same activity. And contrary to the previous stage, system of "National Company" had been applied to those big business ; state ownership and the direct state control over

the economy. Most significant case of this stage is the nationalization of two french Oil Companies in 1971. The goal of nationalist ideology had been attained and the socialist ideology institutionalized by the law of 1971 on "Socialist Management" of the company.

4) Fourth Stage : Rapid economic growth and the proliferation of upper and down stream units under a National Company. In the decade 1970s' government engaged in large scale development strategy by its First Four Years Plan (1970-73) and Second Four Years Plan (1974-77), characterized by four features :

1 – Heavy industry oriented development strategy (such as iron and steel, petro-chemical industry).

2 – National companies extended their capacities of production depending largely on public investment based on Oil Revenue.

3 – Some times, this prepared favorable conditions for the spontaneous creation of up stream and down stream units under each National Company.

4 – Developmentalist ideology is complemented by socialist one by the issue of 1971 law above mentioned by which the government tried to realise the co-existence of State control and workers's participation to the management, but in fact it was the "bourgeoisie bureaucratique" who took power under the nominal ideological inclination to socialism.

Centralized planning system have not fonctionned as formalized by its planners. The results of this "voluntarist stragegy" had been very disfactory ones, either in terms of physical production, productivity, efficiency, or profitability. The important trade imbalance caused by massive imports, not only of capital goods to realise this strategy but also of consummers goods to meet with the growing domestic demands, had resulted in the accumulation of external debt and the financial crisis, especially in 1978 and 1982. But two times the

"kamikaze" (devine wind) blew to increase oil revenue and saved Algerian Economy from its bankrupt. As we see later, this devine wind does not blow three times when the decline of oil price menaced Algerian Economy in 1985, and she is still suffering its aftermath until now.

II. Public sector in Algerian economy and its performance

From legal point of view, the public sector in Algeria before reform is composed of five branches :

- 1 – Central and Local Administration.
- 2 – Public Organization ("établissements publics") mainly in public services.
- 3 – National companies ("société nationale") prevailling in industry.
- 4 – Self-managed Firms, only in agriculture and small scale service business.
- 5 – Local government owned enterprises created in the 1980s'.

The role of the first and second categories in investment and employment is very important, but we should like to focus our observation on the third and fourth categories. If we measure the importance of the public sector in GNP in the late 1970s'. It occupied more than 60 % in Algerian economy, expecially in strategical sectors like hydro-carbon industries and transport/communication (more than 80 %), followed by manufacturing industry and construction/public works (around 70 %) on the contrary in tertiary sectors like commerce and service, and primary sector (agriculture), the private sector prevailed with more than 60 % for the former and 80 % for the latter. If we compare those figures with those of employment, the percentage of the public sector was slightly less higher in total, while in tertial and primary sectors the relative importance of the public sector is higher than in GNP composition.

Let us examine now the structure of public sector. Before the reform in 1980, the number of National Companies counted about 100, while Self-managed Farms about 2000. If we observe in detail the structure of the big National companies, we can do following remarks :

- 1 – Big scale and had many units under its control.
- 2 – The field of activities was not limited to production and distribution of some specified-monopolized products, but covered other related activities, such as engineering, consulting and even transport.
- 3 – Almost every company located to Algiers or other coastal towns, not only its headquarters but also affiliated units.
- 4 – They had joint-venture business companies with multinationals.

Those National Companies were placed under the direct control of the Ministry concerned through nomination of board of directors, budget control and other bureaucratic procedures, but in the same time they could enjoy many advantageous treatments from the government, such as special credit allocation for investment, priority in allocating hard currency for imports, possibilities of direct negotiation and contract with foreign operators, and so on.

The remarkable development of public sector, especially that of National Companies is nothing but the result of the strategical choice of Algerian government to speed up the industrialization process before the use up of oil resources and that depending upon foreign technology and foreign money borrowed at financial market. We can see now clearly that it was also the result of rapid economic growth realized under Oil boom.

The negative result of such rapid growth resulted in the bad performance of National Companies and then the heavy burden on public budget, because the deficit of Companies were made up by subsidies.

The factors of bad performance are pointed out as follows :

- 1 – Low level of capacity utilization.
- 2 – Introduction of the latest equipment without necessary preconditions of supply and maintenance.
- 3 – Lack of cadres (executives and engineers) and skilled labor.
- 4 – Lack of linkage with up stream and down stream sectors.
- 5 – Over-investment on equipment and employment.
- 6 – Lack of competition protected under monopoly system.
- 7 – Lack of autonomy of the management.

It is quite clear that we can not attribute all those deficiencies only to micro-economic level, but also macro-economic problems ; the central planning system were introduced in 1970 but the planning Agency had not effective power in the planning, especially in the allocation of capital and human resources. Contrary to general understanding in Japan, Algerian planning system did not work on directive model like in socialist countries of Eastern Europe, but rather on indicative model comparable to that of capitalist countries including Japan.

But, the importance of the public sectors in algerian economy could have given the possibility of more effective control over the economy, if the planning Agency could have controlled the activities of National companies through the implementation of the individual annual planning system. While, this project legally put into effect in 1974 were not applied in practice, again because of rapid economic growth, the managers of National companies could make important decisions without the consentment of the planning agency and sometimes even without having the authorization from Ministry concerned. Some big scale companies like SONATRACH (oil) and SNS (iron and steel) were considered to be "the State in the State". To procure limited human resources, those Companies provided its employee with higher salaries and important fringe benefits (housing, car) without paying attention to its financial outcome. Because of the big scale of National companies, their bad performance had inevitably given direct and negative influence on the performance of National

economy.

So far as the oil revenue could compensate the deficit of National Companies, such situation could have been maintained forever. But already in the late 1970s', trade imbalance and the accumulated debt began to weigh heavily on national economy.

The debt service ratio, maintained at the level of 10 % in early 1970s' have increased to 14 % in 1974, 19 % in 1977 and attained to 25 % in 1978, even to 39 % in 1979.

From 1978, the government began to revise its development strategy and had to introduce the austerity policy beginning from the reduction of imports and the postponement of big plant projects.

III. Political change and the economic reform

"restructuration" and "autonomy" of enterprises

I hope that the economic background of the reform is quite clear now, suffice it to say that the decline of oil price have accelerated the process of reform. Here, we have to take into consideration the political factor. The strategy of economic development, based on nominal socialist principle, heavy industry oriented, importance of National Companies as its executors, had been planned and put into effect by Boumedienne Regime especially by his Minister of industry, Belaid Abdelsalam. After the sudden death of the former president, his successor Chadli Benjedid elected through "Democratic Procedure", began to introduce a new style of politics, by liberating political, criminals and pushing forward the liberalization process of the system. The economic reform especially so called "restructuration" is one the most important component of this policy. Let's skip the process of implementation of this reform begun in 1980 and see only its results of this reform.

1. "Restructuration" of the enterprises implies the division of big National Companies into smaller units, for example, the biggest SNS

(iron and steel) has been split into 17 public enterprises, SONATRACH (oil) and SNMC (construction materials) respectively into 12, and SONACOME (machine constructor) into 11 units.

2. First logical result of this division is the increase in number of enterprises ; the total number of the enterprises amounted to more than 2,000 units, of which 460 national (state owned) public enterprises and 1,579 local (owned by prefecture or local communities) public enterprises.

3. Second result is the reduction of the scale of enterprises and this, according to two principales, functional division, i.e. Specialization by activities and geographical division, i.e. localization and sometimes relocation of headquators to local and inner town (decentralisation).

4. Division of National Companies and its reorganization into public enterprises accompanied other measures so as to accomodate economic and financial environment.

5. In the agricultural sector, the Self-managed farms were divided into smaller units and reorganized into the cooperative farms (7 members in average). In wchich state continued to own the land but other means of production could be owned by members and transferable to the third person. Some part of nationalize land (belonged to settlers or Algerian land owners) had been transfered to the private sector.

6. Those measures accompanied other measures to promote the private sector by giving financial facilities and releasing strict price control. Although, official documents do not describe this transfer by the term "privatization" because the principale of hegemony of the public sector over economy had not been modified. The strike of gasoline stations above mentioned is the typical case where the managers reclaim the privatization and the government refuses it.

The economic results of the reform, i.e. the impacts of "restructuration" on performance of public enterprises are not so

clear, except for fragmentary informations about some cases. The managers in general make complaint against this reform because of the loss of "scale of economy" and the reduction of bargaining power with regard to foreign partners.

Meanwhile Algerian economy had to face with more serious crisis caused by oil glut. The radical decline of oil price together with the effect of the depreciation of US dollars, have reduced the export revenue by 57 % from 1985 to 1986 and related state revenue by 46 %. Direct result was, of course, the aggravation of twin deficits of trade balance (export, covered only 85 % of import) and state budget (revenue covered 81 % of expenditure). With the view to cover increasing debt services (accumulated debt is estimated to 20-24 billions dollars), the government had to cut down firstly investment budget (by the reduction and/or postponement of plant projects), and then ordinary budget, especially non-productive and nongenerating hard currency sector, such as education and social security, subsidies to basic food-stuffs, and also freezing the salaries.

This austerity policy accompanied the substantial reduction of imports and devaluation of Algerian Dinars, together with the effect of speculation have accelerated shortage of food-stuffs and basic consumption goods, logical consequence of those factors were inflation and the social unrest.

One thing merites to notify ; inspite of the fact that the government applied ajustment programs, sometimes in concordance with the World Bank and the IMF to finance the programs, the term "ajustment" was not utilized by official documents, and also, the government asked to reschedule the debt on case by case bases, but does not want to accept the global negotiation for the reschedule.

This fact shows very clearly how the Algerian government is eager to maintain her national sovereignty in economic policy, and she preferred to suffer the payment of the debt services, attaining more

than 50 % of the export income, even if the risk of social unrest is eminent, she does not want to accept the interference of international institutions or foreign governments to internal affairs. This may not be so wise, but it is the philosophy of Algerian government, and besides, it seems to be widely supported by people.

The year 1988 was the crucial one from several point of views. It began by the adoption of series of laws by the National People's Assembly that defined several measures to make into effect the "Autonomy" of public enterprises :

1 – Management of the enterprises by Board of Administrators composed of 7 to 12 members (2 of which are the representatives of workers).

2 – Creation of 8 holding companies (fonds de participation) in 8 branches of economy so as to replace the direct State control system.

3 – Decentralization of planning system through implementation of individual annual plan to each enterprise in coordination with sectorial and national plan.

4 – Reorganization of Ministry of Planning into National Council of Planning.

5 – Distribution of hard currency budget by local chambers of commerce.

6 – Replacement of formal relationships between the public enterprises by contract system.

The operation is not over still now, then we can't estimate the results. But, one thing is clear : success of those measures depends upon the objective conditions or economic environnement. Let us examine for example the measure (6).

Galeries Algériennes is the largest public deparment store chain in Algeria and before the reform, it could supply with the TV sets or refrigerators from ENIE or ENIEM (called SONELEC before

"restructuring") without any difficulty on fixed conditions of margin and payment, but after the reform, those conditions must be negotiated on equal bases. When I visited this department in October 1988, I was very much impressed to have noticed the empty display stands. And I understood quite well the reason when I got information about "Autonomy" by a member of National Council of planning ; in the goods shortage economy, sellers can always impose their conditions to buyers (sellers' market) then the negotiation can not be done on equal basis.

Concerning point (5), in the situation of the general shortage of hard currency, how can the chamber of Commerce manage to distribute it ? Even for the Central Bank, or the Ministry of Finances, it is quite impossible to find the suitable solution.

In the international relations, the year 1988 was quite fruitful one for Algerian Diplomacy, for example, Arab Summit in June (so called Intifada Summit), followed immediately after by Maghrib Summit that opened the way to the Maghrib Union. But such diplomatic achievement could not prevent the Urban Upheaval of October.

I happened to be at Algiers in October 1988 during the first half of Urban Upheaval. I have not enough time to discuss the matter in detail, then just a few quick remarks :

- 1 – Background of this unhappy incident was generalized difficult economic situation, especially food shortage and unemployment.
- 2 – Concerning the first half of the movement, it was a typical spontaneous demonstration, changed into upheaval of young generation who wanted to express their dissatisfactions.
- 3 – However, second half of the movement, the angry mass had been organized by Islamist party to protest against the brutal oppression by public forces.
- 4 – It is worthwhile to mention the quick responses by the government, first by immediate measures to appease social climate,

and then announcement of substantial political reforms and its implementation.

1. Separation of the state and the party on October 25.
2. First Amendement of the constitution on November 3.
3. Cabinet resthuffle on November 6 (Merbah Cabinet).
4. Party's Congress on November 27.
5. Second amendement of the constitution on February 23 that opend way to multi-party system.
6. Adoption of political associations law on july 5, 1989.
7. Adoption of election law on 19 july.
8. Cabinet reshuffle on September 9, 1989 (Hamrouche Cabinet)
9. Extraordinary Congress of FLN in November.

Economic situation is still very bad, the social tension is quite high, but political situation is moving very quickly in Algeria ; by now about 20 political parties officially recognized, began their activities among them besides the FLN (governmental party), FIS (Front du Salut Islamique), Islamic integrist party and RCD (Rassemblement pour la Culture et la démocratie), kabyle cultural identity party will merite special attention. Algerians are now enjoying the political spring waiting for coming local election in june, 1990.

This is the general impression that I have had my skin before my departure from Alger on March 1990. Thank very much for your attention.

This paper was prepared for I.D.E.'s Widdle East Project Work shop held on March, 13-14, 1990 à TOKYO, JAPAN.

Notes

[*] Maître de Recherche à l'Institut des Etudes du Développement Economique
(I.D.E.) - Tokyo.