



Les marchés financiers en Algérie

Le 17 juillet 2006

© MINEFI – DGTPE

Prestation réalisée sous système de management de la qualité certifié AFAQ ISO 9001

Introduction

La Bourse d'Alger, qui a démarré son activité en 1998, comporte trois organismes : la Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse (COSOB), la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV), et le dépositaire central des titres.

Malgré un certain dynamisme à ses débuts et des opportunités de développement, portées notamment par le processus de privatisation, le financement direct ne s'est pas imposé dans la réalité économique. L'économie algérienne demeure exclusivement une économie d'endettement.

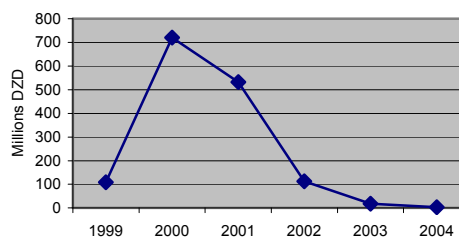
Des marchés financiers peu développés...

1/ Une bourse encore limitée...

Les premières entrées en bourse avaient rencontré un certain succès, offrant un choix aux investisseurs institutionnels et semblant augurer un marché de petits porteurs. Cependant, l'activité s'est réduite (plus de nouvelle introduction depuis 2000). La rareté des titres (trois aujourd'hui : Sidal, secteur pharmaceutique ; El Aurassi, hôtellerie ; Eriad-Sétif, agro-alimentaire) n'est pas en mesure d'animer le marché. A noter que le marché demeure largement demandeur pour le titre El Aurassi. La vague des privatisations aurait pu contribuer à enclencher la dynamique boursière, mais celles-ci s'effectuent à présent davantage par avis d'appel d'offre ou de gré à gré. La capitalisation boursière aujourd'hui est de l'ordre de 0,25% du PIB.

On observe malgré tout un certain dynamisme du marché obligataire depuis 2004, où trois emprunts obligataires ont été émis ; deux par Air Algérie en mars et novembre dans le cadre du renouvellement de la flotte de la compagnie (montant total de 29,29 Mds DZD, soit 312 M EUR), et un par SONELGAZ destiné à financer l'extension de ses capacités de production (20 Mds DZD, soit 213,2 M EUR). Cette reprise avait déjà été amorcée en 2003 par le lancement de deux emprunts obligataire au profit de la Société de refinancement hypothécaire (SRH) et de SONATRACH.

**Evolution des transactions en valeur à
la Bourse d'Alger**



	Transactions en valeur (M DZD)	Capitalisation boursière (% du PIB)
1999	108,08	0,59
2000	720,04	0,52
2001	533,22	0,35
2002	112,06	0,25
2003	17,26	0,22
2004	3,37	-

Au niveau régional, la Bourse d'Alger apparaît comme une exception : les bourses du Maroc et de Tunisie s'avèrent plus développées et contribuent réellement au financement de l'économie. La Tunisie (capitalisation de 9% du PIB) a connu une reprise de l'activité boursière en 2005, reflétée notamment dans la nette progression qu'a connue l'indice de référence Tunindex (+21,3%). Cette amélioration est à mettre au crédit du regain d'activité du secteur privé, après deux années sans introduction en bourse aucune. Les autorités se sont également distinguées par une politique volontariste d'introductions, augmentations de capital et des participations étrangères. La Bourse du Maroc, quant à elle, connaît une capitalisation importante au vu des performances régionales, de l'ordre de 55% du PIB. Elle apparaît comme la structure la plus aboutie (fonds d'investissement, marchés dérivés en développement).

2/ ... qui ne peut assurer le financement direct de l'économie

Ce très faible développement des marchés financiers ne leur permet pas de jouer leur rôle de financement direct de l'économie, malgré les coûts moindres et la mobilisation de l'épargne qu'ils permettraient. Le financement de l'économie repose par conséquent exclusivement sur le secteur bancaire, ce qui rend d'autant plus nécessaire la réforme bancaire en cours.

Dans ces conditions, il convient de réévaluer la portée de la Bourse d'Alger : elle ne peut pas, à court terme, constituer un véritable mode de financement direct en Algérie. Il s'agirait plutôt d'un indicateur : elle met en valeur la volonté de continuer les efforts vers une économie de marché à part entière, et de se mettre en conformité avec les normes internationales afin de créer un environnement favorable aux affaires.

... en voie d'être réformés

1/ Un plan de réforme de la Bourse...

Une modernisation de la Bourse d'Alger est cependant en cours. Après la réforme du système de paiement bancaire, le moment est venu de proposer un plan de modernisation des marchés. Ce plan devrait s'étaler sur deux ou trois ans, et suivre deux axes : une mise à niveau technologique et de formation, ainsi qu'un effort en approvisionnement. La modernisation technique est déjà en cours avec une dématérialisation rendue obligatoire (les transactions sont obligatoirement déposées sur un compte titre), mais la formation reste un problème, les métiers de la bourse n'étant pas préparés par le système universitaire. En ce qui concerne l'approvisionnement du marché, il suivra trois orientations principales : les privatisations à venir, les obligations des entreprises publiques, et les OAT. A noter que le dépositaire central des titres devrait voir son rôle conforté avec le transfert prochain, en sa faveur, de la gestion des valeurs du Trésor (jusqu'ici gérées par défaut par la Banque d'Algérie).

En conséquence, la Bourse d'Alger se révèle conforme aux normes internationales. Selon la COSOB, les standards de l'OICV (Organisation internationale des commissions de valeur) sont respectés. Des efforts sont consentis, tant au niveau du cadre légal que de l'infrastructure.

2/ ... accompagné d'un effort particulier au niveau des acteurs du marché

Maintenant que le cadre légal et normatif de la Bourse d'Alger s'établit en conformité avec les standards internationaux, l'enjeu principal se trouve déplacé au niveau des acteurs mêmes du marché. En effet, la fragilité de l'activité boursière est en partie explicable par le fait que les entreprises susceptibles d'être cotées ne répondent souvent pas aux exigences d'une entrée en bourse. Les mesures d'amélioration de l'environnement des affaires décidées dans le cadre de l'actuelle réforme bancaire seront essentielles à cet égard.

A noter également que le plan de remise à niveau des marchés financiers est également une opportunité de développer la communication autour de la Bourse d'Alger, communication à destination des acteurs économiques. Cette dynamique pourrait contribuer au développement d'une culture boursière en Algérie, et au véritable avènement d'un financement direct, étant donné les avantages qu'il peut proposer en termes de coûts et de disponibilité de l'épargne.

Il apparaît que la réforme bancaire et celle de la Bourse D'Alger sont liées dans un même processus d'amélioration du financement en Algérie : la réussite de la réforme bancaire en cours est sans doute un préalable au retour du dynamisme sur les marchés financiers, de par les améliorations qu'elle induira notamment au niveau de la lisibilité par le marché des acteurs économiques.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse de la Mission Economique d'ALGER (adresser les demandes à alger@missioneco.org).

Auteur :

Mission Économique
Adresse : 25, chemin Abdelkader Gadouche
Hydra
ALGER 16000

Clause de non-responsabilité

La ME s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, elle ne peut en aucun cas être tenue responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication qui ne vise pas à délivrer des conseils personnalisés qui supposent l'étude et l'analyse de cas particuliers.



MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE
DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE

ALGÉRIE

Rédigée par : Flore DUCHMANN
Revue par : Dalida GOUMEZIANE

Version originelle du 17/07/2006