

- :

:

1

"

"

.

.

.

.



			01
			02
	1997		03
	1994-12-31		04
	1996-1986		05
			06
		1997-1994	07
			08
588	-	-	09
			10
			11
1999			12
			13
			14
			15

	01
	02
1993-1984	03
1994	04
1996	05
1997	06
	07
	08
	09
	10
()	11
()	12
	13
	14

.1

.1.1

.1.1.1

.1.1.1.1

.2.1.1.1

.3.1.1.1

.2.1.1

1.2.1.1

.2.2.1.1

.3.2.1.1

.3.1.1

.1.3.1.1

.2.3.1.1

.2.1

.1.2.1

.1.1.2.1

.2.1.2.1

.2.2.1

.1.2.2.1

.2.2.2.1

.3.2.2.1

.3.2.1

.1.3.2.1

.2.3.2.1

.3.3.2.1

.3.1

.1.3.1

.1.1.3.1

.2.1.3.1

.2.3.1

.1.2.3.1

: .2.2.3.1

.3.2.3.1

.3.3.1

.1.3.3.1

.2.3.3.1

.2

.1.2

.2.1.2

.1.1.1.2

.2.1.1.2

.2.1.2

.1.2.1.2

.2.2.1.2

.3.1.2

.1.3.1.2

.2.3.1.2

.2.2

.1.2.2

.1.1.2.2

.2.1.2.2

.2.2.2

.2.2.2.2

.2.2.2.2

.3.2.2.2

.3.2.2

.1.3.2.2

.2.3.2.2

.3.3.2.2

.3.2

.1.3.2

.1.1.3.2

.2.1.3.2

.3.1.3.2

.2.3.2

.1.2.3.2

.2.2.3.2

.3.2.3.2

.3.3.2

.1.3.3.2

.2.3.3.2

.3.3.3.2

.3

.1.3

.1.1.3

.1.1.1.3

.2.1.1.3

.2.1.3

.1.2.1.3

.2.2.1.3

.3.1.3

.1.3.1.3

.2.3.1.3

.3.3.1.3

.2.3

.1.2.3

.1.1.2.3

.2.1.2.3

(concentration)

.3.1.2.3

.2.2.3

.2.2.2.3

.3.2.3

.1.3.2.3

.2.3.2.3

.3.3.2.3

.1.3.3

.1.3.3

.1.1.3.3

.2.1.3.3

.2.3.3

.1.2.3.3

.2.2.3.3

.3.3.3

.1.3.3.3

.2.3.3.3

.4

.1.4

.1.1.4

.1.1.1.4

.2.1.1.4

.3.1.1.4

.2.1.4

.1.2.1.4

“ BRADY ”

.2.2.1.4

.3.1.4

.1.3.1.4

.2.3.1.4

.2.4

(1995-1994)

.1.2.4

.1.1.2.4

.2.1.2.4

1998-1997

.2.2.4

.1.2.2.4

.2.2.2.4

(1999-1998)	.3.2.4
1998	.1.3.2.4
(1999)	.2.3.2.4
	.3.4
	.1.3.4
	.1.1.3.4
	.2.1.3.4
	.2.3.4
	.1.2.3.4
	.2.2.3.4
	.3.3.4
	.1.3.3.4
	.2.3.3.4
	.3.3.3.4
	.5
	.1.5
	.1.1.5
	.1.1.1.5
	.2.1.1.5
	.3.1.1.5
	.2.1.5
1990	.1.2.1.5
1990	.2.2.1.5
	.3.1.5
	.1.3.1.5
	.2.3.1.5

.2.5

.1.2.5

.1.1.2.5

.2.1.2.5

.3.1.2.5

.4.1.2.5

.2.2.5

.1.2.2.5

.2.2.2.5

.3.2.2.5

.3.2.5

.1.3.2.5

.2.3.2.5

.3.3.2.5

.3.5

.1.3.5

.1.1.3.5

.2.1.3.5

.3.1.3.5

.4.1.3.5

.2.3.5

.1.2.3.5

.2.2.3.5

.3.2.3.5

.3.3.5

.1.3.3.5

.2.3.3.5

.

:

:

:

.1

.2

.3

.4

:

:

—

—

—

·
:

:
"

:

—

—

—

—

:

.1

·

.2

·

.3

·

:

.

:

.

:

.

:

:

:

.

:

.

:

:

.

.

.

.

1

:

.1.1 ♦

.2.1 ♦

.3.1 ♦

.1.1

:

.1.1.1 ◆

.2.1.1 ◆

.3.1.1 ◆

.1.1.1

.1.1.1.1

(285) [1] .

[2] .

(6) [3] :

"

"

.2.1.1.1

⁽³⁾ (5-4) [4] :

-1

-2

-3

-4

-5

-6

.3.1.1.1

(285) [1] :

: -

: -

: -

: -

-

-

.2.1.1

-

-

5

1.2.1.1

(189) [5] :

-

:

.()

-

-

:

(104-103) [6] .

(256-253) [7] .

(74) [8] .

" CAPIEZ "

(370-253) [7] .

.2.2.1.1

/

(57-55) [9] :

-

%5

-

-

-

-

.3.2.1.1

()

()

(193-192) [5] :

-

-

-

:

-

8

_____ -

(194) [5] :

: _____ -

.

: _____ -

(70) [10] .

_____ -

(111) [6]

(69) [10] :

: _____ -1

:

/ x (100/ 5 -) ½

. :

. :

. :

. :

-

-
(394) [7] .

(398) [7] .

_____ -

(400) [7]

(399) [7] .

(387) [116] :

-

-

-

-

-

-

.

-

()

:

(126) [1]

-

.

-

.

-

.

:

(727) [7]

(265) [11] .

()

.2.3.1.1

(102) [12]

.

:

(411) [116] .

(412) [116] :

.

()

-

:

-1

(146) [9]

(293) [13] .

(127) [1] .

-2

(416) [116] .

:

-

(292) [13] .

.2.1

:

.1.2.1 ♦

.2.2.1 ♦

.3.2.1 ♦

.1.2.1

() ()

()

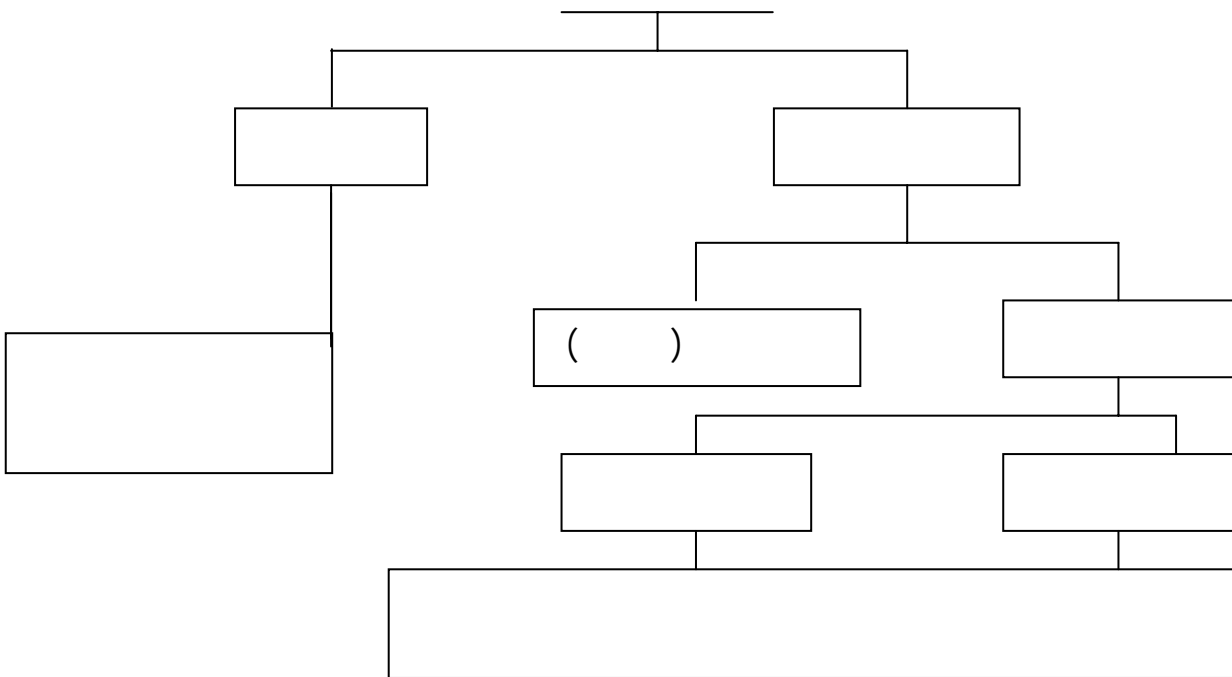
()

(20) [14] :

- .
- .
- .
- .

:

: 01



(257) [15] : 01

:

-

(133) [16] .

:

(35-34-33) [17]

(256) [15] .

-

(134-133) [16] :

: **-1**

: **-2**

()

: -

: -

.

.

(137) [16] .

_____ .2.1.2.1

.

:

"

"

(16) [18]

" " "

(387) [19]."

"

()

(83) [20] ."

() ()

(32) [21] :

_____ -

-

-

()

-

-

_____ -

(256-255) [15] :

() : -1

: -2

_____ .2.2.1

_____ .1.2.2.1

(24-22) [23] (511-481) [22] :

_____ -

()

_____ -

: (24) [24]

: -1

(24) [25] .

: -2

:

: -

: -

.2.2.2.1

:

" " " " "

(10) [26] ."

" " "

(175) [27] .

" " "

"

(19) [28] :

() -

-

-

" " "

." / /

(38) [29]

" "

:

"

(:)

()

(96) [30] ."

(38) [31] :

(17) [32]

" "

-

-

-

-

(90) [33]

.3.2.1

.1.3.2.1

(288-287) [15] .

(289-288) [15] (53-51) [31]

:

-

-

(289) [15] .

.2.3.2.1

(4) [15]

(51) [31]

- -

(290) [15] .

(19-16) [35] (290) [15]

,

.3.3.2.1

:

-

(4) [31]

(4) [31] .

-

(111) [30] (111) [30]

(13) [36] .

-

(291) [15] .

-

(4) [29] :

-

-

-

(5) [29] :

: -1

: -2

: -3

: -4

.3.1

:

.1.3.1 ♦

.2.3.1 ♦

.3.3.1 ♦

.1.3.1

:

.1.1.3.1

:

(399) [22] (327) [29] : -

:

-

()

_____ -

()

(181) [37] .

_____ -

()

(43) [28] .

_____ -

- ()

-

(93) [22] :

: -1

.

()

: -2

()

()

.
 : -3
 : -
 : -
 ()

(27) [38]

:

(41) [119] .

(19-16) [35] (54) [28] :

_____ -

_____ -

_____ -

- -

.2.3.1

()

.()

.1.2.3.1

: -

(27) [39] (90) [33] :

. -

-

.

-

.

-

-

_____ -

(79-78) [39] :

.() -

. -

... -

. -

. -

. -

: .2.2.3.1

(208-207) [33] :

_____ -

-

-

-

-

(512) [22] .

-

(113) [120] .

_____ -

(513) [22]

_____ -

(113) [120] .

_____ .3.2.3.1

(207-206) [33] :

_____ -

_____ -

(115) [120]

_____ -

(141) [30] .

.3.3.1

:

(97 96 95) [35] (244) [18] (63-53) [31]

()

.1.3.3.1

(48)

:

()

36

-2

-3

:

-

-

-

-

24

.2.3.3.1

:

-

· -
· -
:
()
:() -

· -
:
() -

· -
:
:() -

· -
:
:() -

· -
:
:
·

· -
:
·

· -
()
:
-

.

:

-

.

-

()

-

()

.

-

:

-

:

()

.

2

:

.1.2 ♦

.2.2 ♦

.3.2 ♦

.1.2

"

"

"

"

:

.1.1.2 ♦

.2.1.2 ♦

.3.1.2 ♦

.2.1.2

.1.1.1.2

(40-30) [32]

:

-1

-2

-3

-4

-5

-6

•

•

(22) [28]

-7

:

.1

(248) [113] .

.2

-

-

-

-

%50

%65

.3

:

-

-

:

•

•

:

-

(29) [22] (41) [32] (252) [15]

.2.1.1.2

(252) [113]

(41) [15] :

-1

-2

-3

-4

-5

-6

(253) [113] .

(23-22) [28] :

.1

1982

3

(254) [113] .

%15,5

%7,5

.2

(269) [15] :

-

-

-

-

.3

.4

_____ .5

_____ .2.1.2

()

()

_____ .1.2.1.2

(249-248) [40] :

_____ .1

_____ .2

(33) [22] .

_____ .3

()

_____ .4

-250) [40] :

(38-37) [22] (274-273) [15] (252

.
:

_____ .2.2.1.2

:

_____ .1

_____ .2

)

(

_____ .3

.4

.5

.6

.7

(46) [22] .

(27) [32] :

-

-

-

.3.1.2

-	.
. ()	-
	.
	() -
	.

(45-44) [31]

.2.3.1.2

(256) [113] :

)

-

.(

-

(47) [32]

(277) [15] .

(381) [7]

(381) [114] :

$$1/ \times (" -) =$$

. () :
: "
:
:

.2.2

:

:

.1.2.2 ♦

.2.2.2 ♦

.3.2.2 ♦

.1.2.2

(47-46) [31]

- -

(139) [41] (47) [31] (487) [22] .

2/3

(45) [31] .

(62) [42] .

: -

:

.1

(45) [31]

" " " "

" "

(61-60) [42]

.2

(46) [31] :

-

-

.3

(102) [43] .

(46-45) [31]

.4

(29) [44] .

_____ -

()

(82-81-80) [35]

(26) [36] :

: -

:

•

•

: -

.2.2.2

.2.2.2.2

:

.1

(521) [22]

(24) [115] .

(44) [14] .

.2

(523) [22] .

:

-1

(47-46) [14] .

-2

() :

- -

(527) [22] .

.2.2.2.2

(130) [120] .

-

-

.3.2.2.2

(531-527) [120] :

-

:

-

-

-

-

-

()

.3.2.2

.

.1.3.2.2

()

(535) [22] :

.

()

(90) [35]

.

.

(168-166) [120]

.2.3.2.2

- - -

(169-168) [120] .

(534-533) [22] :

-
-
-

.3.3.2.2

(61) [7] :

%4

:
:
-1

(61) [117]

(28) [114] .

: -2

: -3

: -4

(160) [30]

(61) [117] .

	1	-	
3	\$9 5		2 \$5
	\$19 99		5 \$19 99 10
		\$500	1
			(29-28) [114]
			: <u>-5</u>

(29-28) [32] .

$$\begin{array}{r}
 \hline
 - \\
 : \\
 \hline
 -1 \\
 : \\
 \hline
 -2
 \end{array}$$

$$\hline .3.2$$

:

.() .1.3.3 ♦
 .2.3.3 ♦
 .3.3.3 ♦

$$\hline .1.3.2$$

(526) [120] (214-213) [30] .1.1.3.2

.2.1.3.2

(530) [120] :

: -

:

-

:

-

-

-

(361) [117] : -

$$\frac{\%}{\text{-----}} =$$

.3.1.3.2

:

(534) [120]

-

(362) [117]

(216) [30] .

-

(216) [30] .

.2.3.2

:

.1.2.3.2

(53) [33]

(181) [117] :

-
-
-
-

(131) [41] .

(189) [30] .

- -

(13) [45]

(15) [45]

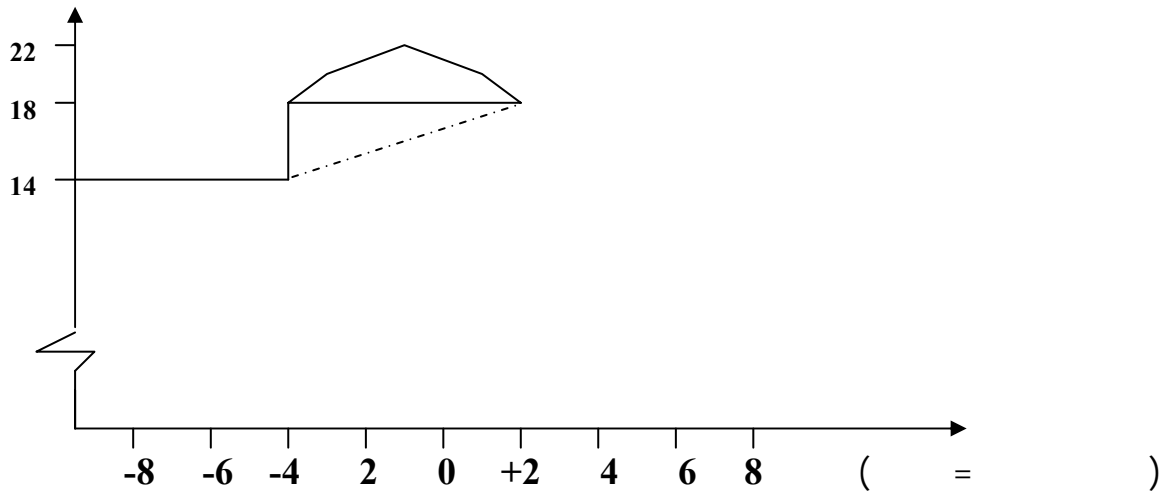
%75 %70

(182) [117] .

()

(497) [120] .

- -
:



(174) [117] _____ : 02

(132) [41] :

02

(157-174) [117]

-
-
-

.2.2.3.2

:

(197-193) [30]

: _____ -

:

: _____ -1

: _____ -2

:

: _____ -3

: _____ -4

()

-

:

: _____ -1

()

-2

:

-3

-

:

-

-

-

(290) [6] (558) [120] .3.2.3.2

-

-

()

(291) [6] .

(225) [30] :

" "

" "

-

-

(242-241) [120] .1.3.3.2

(171) [30] .

68

38

1990-1802

%93

41

220

1987

%9,5

(66) [32]

\$

(256-249) [22]

.2.3.3.2

(256-246) [120] :

-

:

: -

(74) [117]

: -

: -

"

"

-

:

: -

$$\begin{array}{c} : \\ \hline [\quad] \quad - [1+ \quad] \\ [\quad] \end{array}$$

(236) [44] .

: -

(74) [117]

: ()
 . [×]

:

(175-147) [30]

•

•

(239) [44] : -

.
:
_____ -

:

(241) [44]

:
_____ -1

:
_____ -2

_____ .3.3.3.2

(235) [44] (248-247) [120] :

_____ -

:
_____ -

_____ -

.

-

.

-

:

-

-

-

-

:

.

-

:

-

-

.

3

.1.3 ♦

.2.3 ♦

.3.3 ♦

.1.3

:

.1.1.3 ♦

.2.1.3 ♦

.3.1.3 ♦

.1.1.3

.1.1.1.3

"

"

IFC

(23) [46] .

“ EMERGENT ”

"

"

(913) [47]

10000

(61) [48] OCDE

(8) [48] :

:
:
:
:
:
:

" "

" "

(24-23) [46] :

. -
(IFC1997) -
" "

“IFCG composite index

10 1998 32 "

15 7

.2.1.1.3

(107-106) [49] :

. -
.
.
.
.

(913) [47] (36-35) [46] (28) [50] :

()

“volatility”

()

()

-

.()

.2.1.3

)

9,5

1,4

(

65

1996-1986

% 32,1

%2,2

1986

(36-35) [51]

:

(36-35) [51]

-

1992

1980

(19) [46]

450

2000

28

(120) [49] .1992

-

(29) [50] .

-

-

-

()

SWAP

-

-

1985-1973

151

(130-129) [49] .

-

2040

(29) [50]

%50

%50

%8 - %5

%25

2040

(118) [49] .

.2.2.1.3

(36-35) [51] :

-

1992

%2,9

1989

%9,8

(29) [50] .

:

(1995) GOLDESTAIN

(20-19) [46] .

-

-

-

-

(115-114) [49]

.3.1.3

.1.3.1.3

(16-15) [52] .

%10

1994

%90

(45-37) [46] :

		-
:		.1

		.2
:		

		-
--	--	---

()

(459) [118] .()

,

-

-

-

-

(481) [118]

1994

18

1990

\$

2,9

1996

11

)

:

.(

1993

1988

%30

(41) [48] .

(403) [53] .

“ H.ZIMMERMANN ” “M-DRUMENT”

1992

(405-404) [53] .

(405-404) [53] .

" "

(480-479) [118] :

:

:

:

:

(185-183) [118] :

" "

-

02

.

-

.

-

.

(405-404) [54] .

.

:

(242) [54]

-

(485) [22]

: (2)

	AUS	BEL	CAN	DEN	FRA	GER	ITA	JAP	NET	SPA	SWE	SWI	UK
AUSTRIA	1.00												
BELGIUM	0,49	1.00											
CANADA	-0,09	-0.13	1.00										
DENMARK	0.83	0.87	-0.09	1.00									
FRANCE	0.11	0.03	-0.02	0.05	1.00								
GERMANY	0.95	0.91	-0,12	0.83	-0.01	1.00							
ITALY	0.04	0.10	0.11	0.06	0.02	0.11	1.00						
JAPAN	0.15	0.23	-0.54	0.24	-0.34	0.22	-0.05	1.00					
NETHERLANDS	0.96	0.94	-0.16	0.88	-0.05	0.95	0.10	0.24	1.00				
SPAIN	0.43	0.38	0.07	0.62	0.36	0.46	0.55	-0.13	0.49	1.00			
SWEDEN	0.60	0.64	0.29	0.72	0.46	0.53	-0.01	-0.20	0.63	0.00	1.00		
SWITZERLAND	0.90	0.90	-0.30	0.79	0.07	0.84	0.10	0.33	0.88	0.14	0.44	1.00	
UNITED KINGDOM	0.21	0.20	-0.29	0.11	-0.01	0.23	0.42	0.28	0.18	0.25	-0.07	0.22	1.00

.2.3

:

.1.2.3 ♦

.2.2.3 ♦

.3.2.3 ♦

.1.2.3

:

.1.1.2.3

(4)

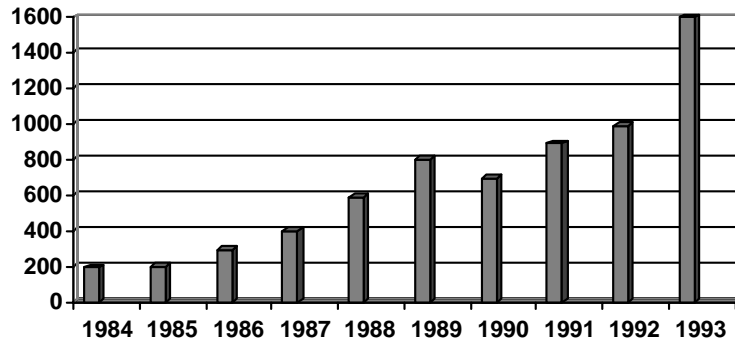
.1994

1,600

199 ,275

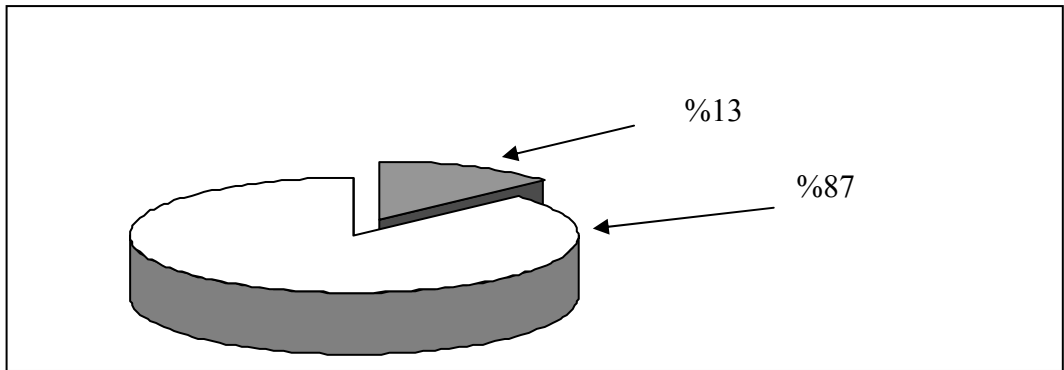
(11) [48] .1993-1984

:03



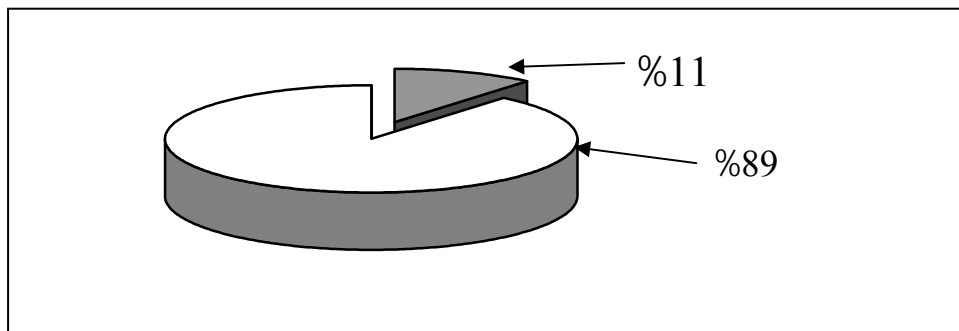
(11) [48] .1994

: (4)

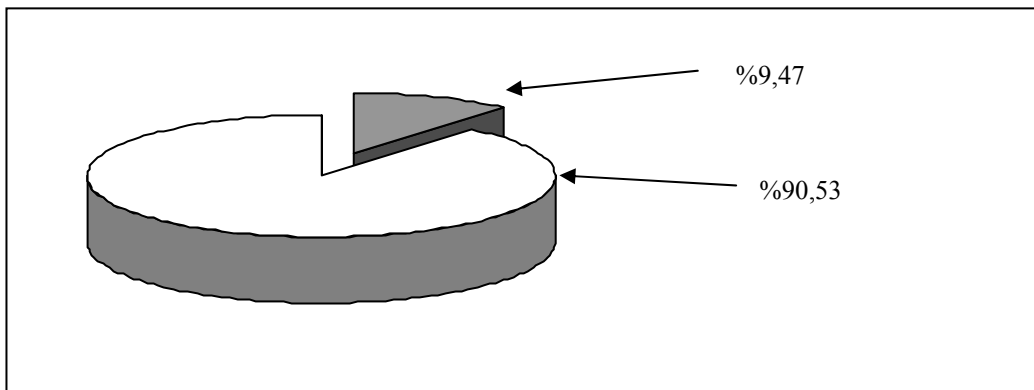


	1994-1984	15,2	4,7
1600	1984	146	
	1995	1980	1994
(112) [49]		%13	%4
2000	1993		(04 03)
37,9		25	IFC

(9) [48] .



(11) [46] .1996 :05



(91) [46] .1997 : (6)

%13

%11

06 05

1997 %9,47 1996

**	* 11/28 27	09/30	
-636,877	8,638,568	9,275,445	
-263,851	2,570,327	2,834,178	
-118,478	1,984,598	2,103,076	
-91,202	730,691	821,893	
-68,375	229,676	298,051	
-66,801	582,562	649,363	
-50,204	114,506	164,710	
-37,,402	112,791	150,193	
-29,207	95,122	124,329	
-19,055	50,914	69,969	
-10,740	32,870	43,610	
-8,089	34,930	43,019	
-1,700,949			

28

27 *

30

28/27

**

636,877

()

(297-296) [30] .

%144

1997

%64

1994

%35

99,28

(1998) SINGH

%70

%10

(28-26) [46]

.2.1.2.3

[46] :

(73) [48]

(28-26)

-

) 1997 1990 %200,1

.(7)

-

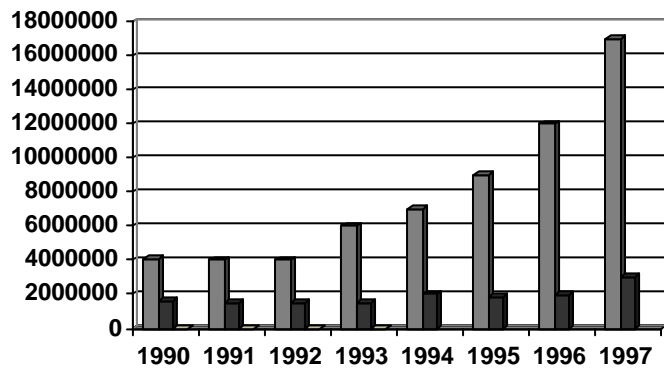
1986-1995

:

(73) [48]

-

-



■
■

(92) [46] .

:07

:

(918) [47] .1994-12-31

:04

10	10 %	()	
47,7	41,7	36,860	
36,4	34,5	189,280	
–	61,2	15,445	
57,6	33,8	130,240	
80,07	73,8	4,110	
55,2	55,8	8,170	
12,1	17,3	43,520	
6,2	4,19	127,515	
35,4	29,8	47,240	
28,0	35,6	131,480	
13,5	29,6	199,275	
52,6	51,1	16,248	
26,1	43,9	1,600	
33,5	46,8	3,060	
62,1	61,4	1,828	

10

%30

%13

94

17

%61

%74

%60

%64

(919) [47]

-

%12

1995

%42

1994

%39,03

(28) [46] .

.2.2.3

.1.2.2.3

05

(409-405) [53] :

%15

%90

%25

-

%25

()

.()

-

. %2,3

(406) [53] .

(409-405) [53] (1996-1986) :05

1	14,4	11,5	
0,38	22,7	13,8	IFC
0,02	87,2	33,2	
0,11	62,3	13,3	
0,12	27,7	32,9	
0,05	31,7	31,1	
0,21	42,3	17,7	
0,16	28,7	6,6	
(0,10)	33,3	6,1	
0,18	15,6	4,8	
0,27	28,4	5,2	
0,53	25,2	17,1	
0,36	436,01	24,7	
0,06	53,9	17,6	
0,03	26,6	10,4	

0,32	33,9	22,6	
0,39	40,7	15,7	
0,25	52,1	21,6	
0,39	32,7	20,3	
0,06	68,0	19,4	
(0,06)	46,5	19,2	
0,06	28,7	23,2	

(76) [48] . :06

(%)		
68,07	60	
81,68	60	
45,36	24	
35,09	51	
41,01	45	
99,56	24	
64,02	60	
69,74	59	
42,50	18	
–	-	
25,85	60	IFCI
29,31	60	
24,21	60	
36,78	60	, ,
–	–	
12,41	60	
18,81	60	, ,

.2.2.2.3

05

(30) [46]

()

(407) [53]

(409) [53] .

.3.2.3

(33-32) [46] .1.3.2.3

“ TAXE-TOBIN “ ”

(30) [57] %1 0,05

.2.3.2.3

-

g+2

(30) [57] (DATES DE VALEUR)

g+5

.

"

"

(35-34-33) [46] .

.3.3.2.3

.

-

(75) [48]

(75) [48]

-

(75) [48] .

.1.3.3

.

:

.1.3.3 ◆

.2.3.3 ◆

.3.3.3 ◆

.1.3.3

:

“ SINGH “

100

1990-1980

(

) 5

%25

%40

“ SINGH ”

“

CLEASSENS ”

-124) [49] .

(125

“ CLEASSENS ”

(51) [46] .

)

()

(

(130) [49] .

“ DEPT EQUITY SWAP “

.2.3.3

(55) [46] :

-
-
-

.1.2.3.3

(21) [58]

()

(62) [46] .

:

_____ -

()

(64-63) [46] :

: (HOT MONEY)

- 1

: " NEGATIVE SHOCK "

- 2

(22) [58] .

:

-

-

(132) [49]

-

(133) [49] .

(23) [58] : _____ -

()

()

.

()

/

.

(59-56) [46] :

“ ASYMMETRIC INFORMATION ” -

:

“ ADVERSE SELECTION ” -1

“ MORAL HAZARD ” -2

(55) [59]

-

-

(41) [121] .

“ ”

“ FREE RIDER PROBLEM ”

-

“ CONTAGION ”

-

(6) [60]

()

(6) [60]

() -

MONEY LOUENDY

18

FINANCIAL TIMES

1994

500

%2

(49-47) [61]

.3.3.3

.1.3.3.3

INTEREST EQUALIZATION TAX

1997 LEE

(66-65) [46] .

(135-134) [49] :

. -
.
.

(136-135) [49] (68-67) [46] .2.3.3.3

4

:

.1.4 ♦

.2.4 ♦

.3.4 ♦

.1.4

:

.1.1.4 ♦

.2.1.4 ♦

.3.1.4 ♦

.1.1.4

.1.1.1.4

-

-1

-2

-

(27) [62] :

-1

-2

()

.2.1.1.4

, 1982

1995

(109-106) [63] .1973

) [63]

(109-106

, (109-106) [63]

()

, (338) [18]

115

	, 1980	658,2	1970	166,7
(18) [62]	.1980	99,5	1975	14,3

-110) [63] .

(111

1973 %25

%60

1981

, 1981

(111-110) [63] .

1982

(111-110) [63] :

.3.1.1.4

(39-19) [64] :

$$\frac{(\quad)}{\quad} -$$

:

$$\frac{\quad}{\quad} - \underline{\underline{1}}$$

'

'

$$\frac{\quad}{\quad} - \underline{\underline{2}}$$

$$, (\quad)$$

'

'

.

$$\frac{(\quad - \quad)}{\quad} -$$

'

:

$$\frac{\quad}{\quad} - \underline{\underline{1}}$$

'

'

'

'

.

$$\frac{\quad}{\quad} - \underline{\underline{2}}$$

_____ -

()

_____ -

_____ -

.2.1.4

. "BRADY"

(46) [48] .1.2.1.4

1985

:

, 1984-1982

(126-125) [49] .

“ BRADY ” .2.2.1.4

1989

“ BRADY ”

(43) [48] :

_____ -

_____ -

, (BRADY)

(1993-

%32 %8

(126-125) [49] .1980)

: _____ -

33

1987

(%20) %100

(126-125) [49] .

(BRADY)

, 1995 1800 ,

“ BRADY “ %56

(48) [48] .

.3.1.4

(111-110) [66] :

.1.3.1.4

1970

()

(44-43) [48] .

(44-43) [48]

(44-43) [48]

.2.3.1.4

: ,
 (44-43) [48]
 , %70 -
 ,
 , -
 : - () -
 , , ,
 : ,
 ,
 ()
 (45) [48] . ()
 (spécifique)
 . ()

:

(1995-1994) .1.2.4 ♦
 .1997 .2.2.4 ♦
 .(1999-1998) .3.2.4 ♦

(1995-1994) .1.2.4

1995-1994

.1.1.2.4

104 , (1994-1990)

%20

6,3

, (6) [67]

, 1993

25,1 , 1989

(53) [68] .1994

3 2

%25

%50

%25

(238) [69]

1994

(35) [70] .

28

6

%10

28

(35) [70] .

1995

40

.1996

(9-8) [67]

.2.1.2.4

, 1995

1994

, 1995

(35) [70] .

500

7

(10) [60] .

1995

1997,1996

%4

1995

%4

1994

%8

(35) [70] .1997 %8 1996

, %17

,1994

, %12

1997

, 1996

, 1995

, 09 08

, (7) [60]

.1997 1996

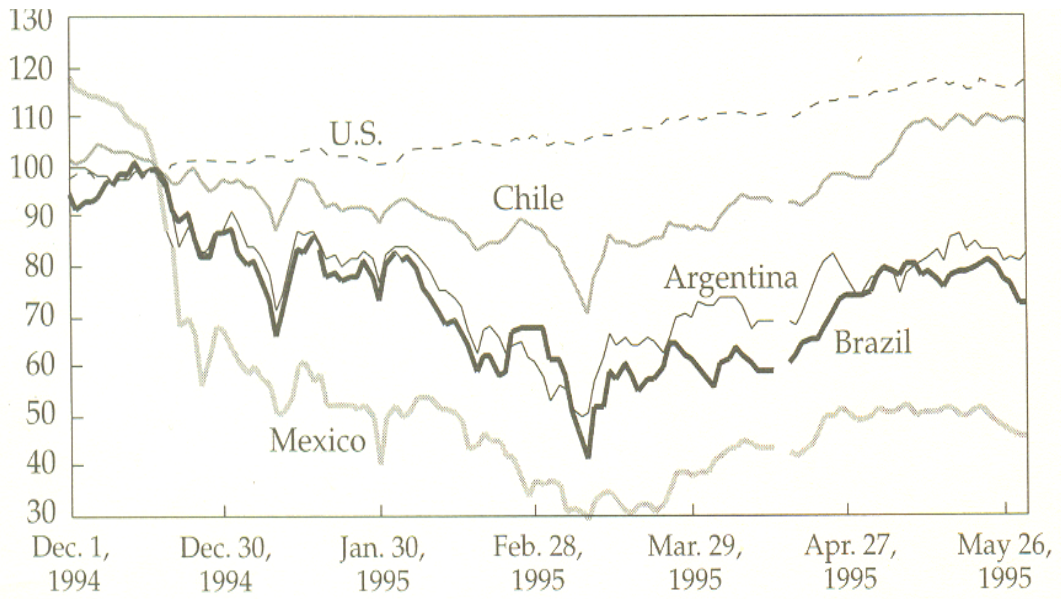
07

(37) [70] . 1997,1994

1997			1994			
/			/			
1,2	19,7	23,9	1,3	13,0	17,6	
0,8	55,8	44,2	0,7	41,3	29,0	
0,44	17,0	7,6	0,5	10,8	5,5	
0,38	13,2	3,6	0,8	0,4	4,4	
1,2	23,8	27,0	1,7	16,5	27,0	
0,3	25,7	7,7	0,3	16,8	5,0	
2,4	1,3	3,0	0,7	2,3	1,8	
2,1	34,1	70,6	1,6	21,7	35,0	
0,6	26,6	163	0,25	32,7	8,0	
0,24	90,0	22,0	0,2	90,9	17,0	
1,5	31,4	45,6	1,0	27,4	27,0	
1,7	20,3	34,7	1,7	11,0	18,8	
0,85	9,8	8,3	0,4	6,5	2,6	
0,8	16,1	13,1	2,0	4,3	8,8	
0,36	1,6	0,1	0,5	1,3	0,7	

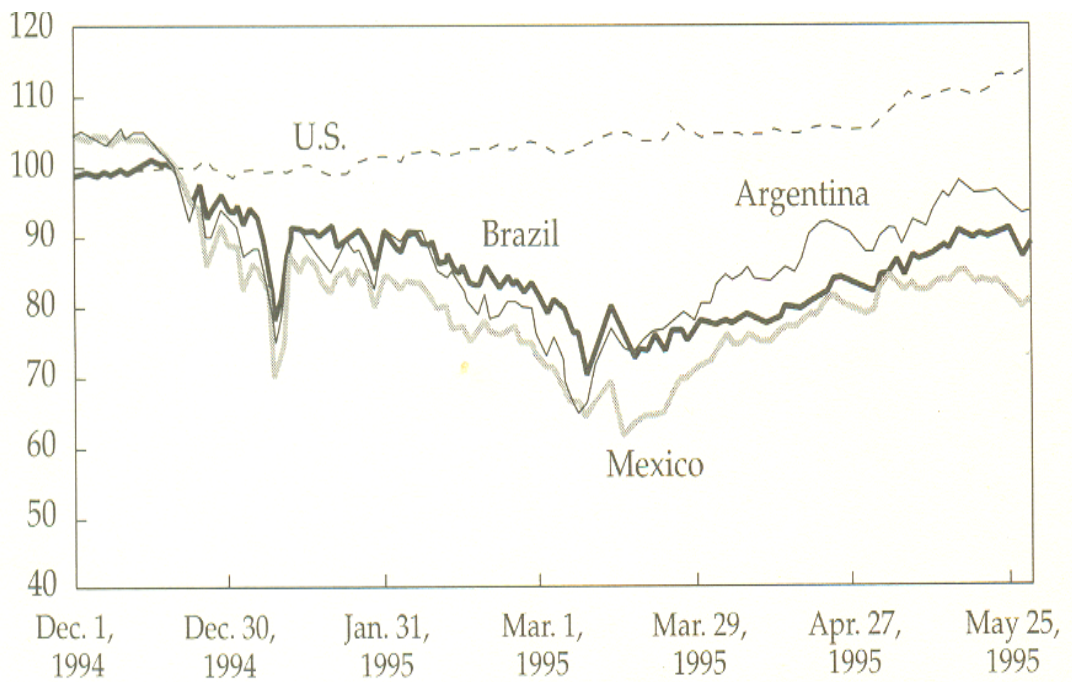
, 1994

.1997



(8) [60] .

:08



(8) [60] .

:09

1998-1997

.2.2.4

1998- 1997

.1.2.2.4

:

:

(163) [71]

(285-282) [73]

-

%50 %25

.

-

"

"

-

-

%16

%16

%18

%20

.

128

-

1996

432

%31

%58

%48

-

...

-

-

41

1994

1997

93

1996

12

(38) [73] :

-
-
-
-
-

(21) [74]

.2.2.2.4

...

1998-1997

1997

(280) [72] .

"

1997

"

87

%39

%50 %75

(10)

:

(28) [75] .

1997

15

%17,8

"

"

1996

"

"

%24,6

"

"

(281) [72] .

%9 %5 %8,2

1982

(46) [70]

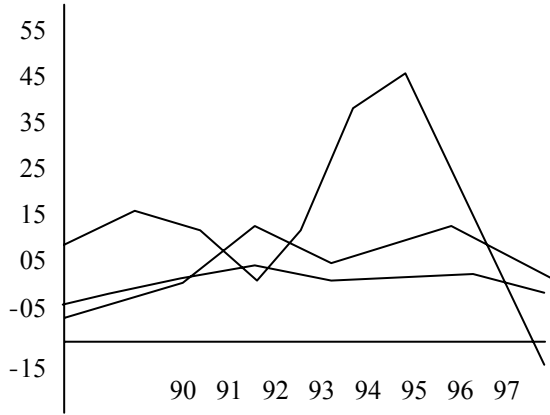
()

(249) [69] .

%34

%43

%82



(35) [76]

:10

(1999-1998)

.3.2.4

1997

1998

.1.3.2.4

1992

1997

.1998

4 '%7

%0,9

1997

%1,5

1996

%6,9

%40 ()

(24-23) [78] (28-27) [77] .

GKO

22

17

(8) [123] .

90

17

1997

(9) [123] .

:

1998

(21) [74]

-

(GKO)

-

-

-

(1999) .2.3.2.4

(1980-1950)

%1261 (1994-1991)

1994 (47) [79]

()

1998

%8 (1996-1994) %2,4

(38) [80] .

1998

1997

5 41

(8) [81] .

1999

%40

(39) [80] .

1999 15

(8) [82] .

.3.4

:

.1.3.4 ◆

.2.3.4 ◆

.3.3.4 ◆

.1.3.4

:

.1.1.3.4

(3) [83]

1995

_____ -

_____ -

	5		
9		89-85	93-90

(5) [83] .

⋮ _____ -

92-90

4 1

(3) [83] .

7

12

(5-4) [83] .

(5-4) [83]

(113) [128] .

(5-4) [83] .

1994

(5) [83] .

.2.1.3.4

. 08

"

(53-52) [84] :

: -

: -

.-

-

-

-

-

-

-

.

-

.

:

-

.

(54) [84] .

(55) [84] :

-

.

--	--	--

.2.3.4

(23) [85]

(25-24) [85] :

_____ -

_____ -

_____ -

_____ -

.2.2.3.4

:

(18-17) [86]

-

-

-

(21-20) [87] :

-

-

.3.3.4

.1.3.3.4

-

-

-

(15) [86] .

_____ -

(16) [86] :

-

-

-

_____ -

(17) [86] :

-

-

-

-

.2.3.3.4

(9) [122] :

-

-

-

-

(10) [122] .

.3.3.3.4

(33) [88] :

() -

(12) [128] .

() -

1996

1998

() -

(12) [128]

(34) [88] .

_____ : -

1989 " " 1985

1995-1994

" "

1998-1997

1998

“ ”

.

-

.

5

1999

1990

:

.1.5 ♦

.2.5 ♦

.3.5 ♦

.1.5

1988

()

:

.1.1.5 ♦

.2.1.5 ♦

.3.1.5 ♦

.1.1.5

.1.1.1.5

)

(

:

(1995 1994) : -

1994

% 86

(1998 - 1995) -

1994

22 (. .) 1169,38

(344) [30] .1995

: : -1

(343) [30]

-

-

-

-

: -2

(343) [91] :

-

.1996

1996

-

-

-

.1995

-

.2.1.1.5

()

(1984 – 1980)

(1984 –1980)

(127) [92]

()

02-88

:

01-88

-

1988

(153) [92] .

	%3		5848
.2000	200823	1999	206671
			(2 3199) [93]

.3.1.1.5

(137) [66] .

:

-

-

-

(138) [66]

195/98

89

(2952) [93] .1998 07

()

500

800

.2.1.5

:

1990 .1.2.1.5

:

:(1970 -19 62) -

(70) [65]

(132-125) [94] :

1963 :

(15) [95] .

1963

1967 1966

7 :

29 1966 13 1963

1967 1966

(71-70)

:

()

73

76

74

73

1985

1982

,

86

(137) [94] :

1990 .2.2.1.5

1990

1988

()

(26-23)95] .

10-90

1995

(145) [94]

1998

1997

(114) [96] 1996

(69) [96] .

)

500

(72) [95] . 500

1999

(731 966,3) 1998 %30

1998

1285,5

(22-17) [95] 1999

1468,4

(31) [95] .

.3.1.5

(01) [124] .(1998-1994)

.1.3.1.5

(8 15-14) [98] :

-
-
-
-
-
-
-

(8) [124] .

(8) [124] .

.2.3.1.5

1988

1987

1990

:

(1992-1990)

-

1990

1990

27

101-90

159

1990 27 102-90

"

"

1990 09

320000

(80) [31]

1992

9.320.000.00

(1996-1993) -

1988 12 04-88

08-93

1993 25

160

: 300.000.00

() [99]

(500000000) -

(100000000) -

:

30 715

(30 715) [99] :

:

(3) [99]

(COSOB) -

(SGBV) -

(1996) : -

1996

:

-

-

1996

(COSOB)

-

(SGBV)

(6) [100]

1997

()

1997

1997

1998

2

[101] .

[102] :

.%20

:

-

.%20

:

-

.%20

:

-

.2.5

:

.1.2.5 ♦

.2.2.5 ♦

.3.2.5 ♦

.1.2.5

2003

17

04-03

:

-

-

-

.1.1.2.5

1993

23

10-93

1996

,

:

(6) [100]

-

-

(15) [99] :

(13) [99] :

4

(6) [100]

(7) [100] :

.2.1.2.5

1997-10 -25

(9) [100] :

-
-
-
-

88 88-1

1992

97-05-25

(6) [132]

()

(9) [103] :

-
-
-

:-

(9) [100] :

- . -
- . -
- . -
- . -
- . -
- . -
- . -

.3.1.2.5

17

04-03

2003

(11) [99] :

- . -
- . -
- . -
- . -
- . -

(11) [99] :

-
-
-
-
-
-

.4.1.2.5

1993

1997

10-93

1993-05-23

(6) [103] :

(CPA)			-
.(CAAT)		(CNEP)	
(BNA)			-
	.(SAA)	(BDL)	
			-
	.(CAAR)		(BADR)
			-

(34-29) [100] :

			-
			-
			-
			-

.(SPDM)

:

(2) [104]

. -

. -

:

. -

. -

. -

. -

' -

. -

-

.2.2.5

.1.2.2.5

170

(34-29) [125] :

34 33

100

-

.03-97

%20

-

.03-97

43

300

-

.03-97

44

.2.2.2.5

:

(34-29) [100] (12-8) [125]

: -

: -

)

(

.1998

CIEF

ARTHUR-ANDERSEN

(34-29) [100]

	-
:	<u>-1</u>

	:
:	-

	-
:	-

	<u>-2</u>
--	-----------

.1997-10-30

03-97

	<u>-</u>
--	----------

	<u>-</u>
--	----------

- 300

%20 -

- -

:

.3.2.2.5

:

:

(6) [125]

-

-

-

.()

-

-

1000000

%0,05

(2) [102]

.3.2.5

.1.3.2.5

(30-27) [45] :

()

()

-

_____ -

:

%5

:

-

-

_____ -

%0,1

:

:

-

-

_____ -

-

-

_____ -

. %1 -/+

_____ -

:

. -

-

:

-

_____ .2.3.2.5

:

(3-2) [112]

.() -

. -

.

.() -

. -

.

-

	:		-
"	"	.	
:			
	:		-1
	:		-2
	:		- 3
	:		-
		:	-1
		:	-2
		:	-3
:			
		500	-
		3000000	-

(34) [45] .

.%1

: (4) [112]

-
-
-
-
-

.3.3.2.5

(36) [45] :

- 50 -
-
-

(37) [100] :

.594 593 590 -
 .(.) 595 597 598 -
 :
 . 525 (,) 595
 _____ .3.5

:
 . .1.3.5 ♦
 . .2.3.5 ♦
 . .3.3.5 ♦
 _____ .1.3.5

_____ .1.1.3.5
 1998

181

245

4

450)

19,3

100

(

1997-11-18

001

(399) [30]

%13

(5) [106]

(34-29) [100] :

. 12,126

-

. %2,5

-

.1998

4

5

-

.1998

28

10

-

50000 10000 :

100000

1999 18

.2003-01-03

(6) [107] (6) [30] .2.1.3.5

1990 2

4000000

4000000000

1997-01-18

100000

:

2,525

-

20

-

63

%12

2,8

163

1997

2300

1000000

1999

15

1998

2

:

5106

5186

604156

74

395844

-

.3.1.3.5

1998

:

(48) [126]

10000000

2500000000

250

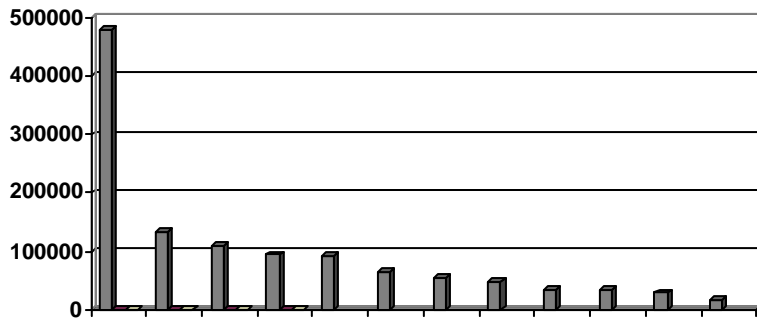
.2005-1998

2000000 %20
 1999 18 1999 15
 800
 (1) [108]
 %20 1200000 %60
 %15 400000
 %5 300000
 . (10) , 100000

134639 479186
 108971 344547
 17022 94989
 11

(1) [108] _____ : (10)

%			
15	300000	,	,
20	400000		
5	100000		
60	1200000		



479,186
134,693
108,971
94,989
93,128
66,441
55,010
48,617
34,225
34,416
29,322
17,022

()

:11

(1) [108]

.4.1.3.5

1975

1977

SOUNATOUR

.ATLOUR

1979

ONCC

1983

, 1991

:

400

400

40% -

30% -

30% -

25-95

20%

185

1999 18 1999 15 1200000

400

(5) [109] .

60%

240000

20%

720000

180000

15%

60000

5%

.11

41695

78336

495286

72693

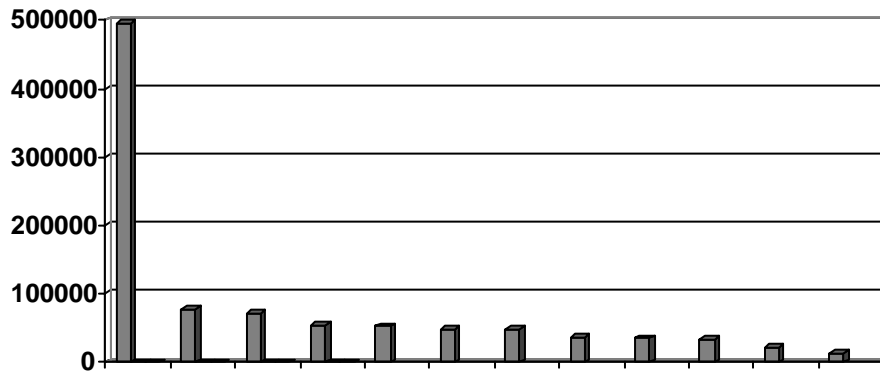
12

13945

53282

(5) [109] _____ :11

%			
15	180000	,	,
20	240000		
5	60000		
60	720000		



495286
78336
72693
53282
52893
48688
48125
36114
35233
32587
21561
13945

() :12
 (5) [109]

.2.3.5

.1.2.3.5

(×) $\sum_{i=0}^n$ =

n :

24381,4

1561,4 6771,8

. (12) 287,91

1999

2000

291,24 14%

%48,38

.13 13

2,3 6 (PIB)

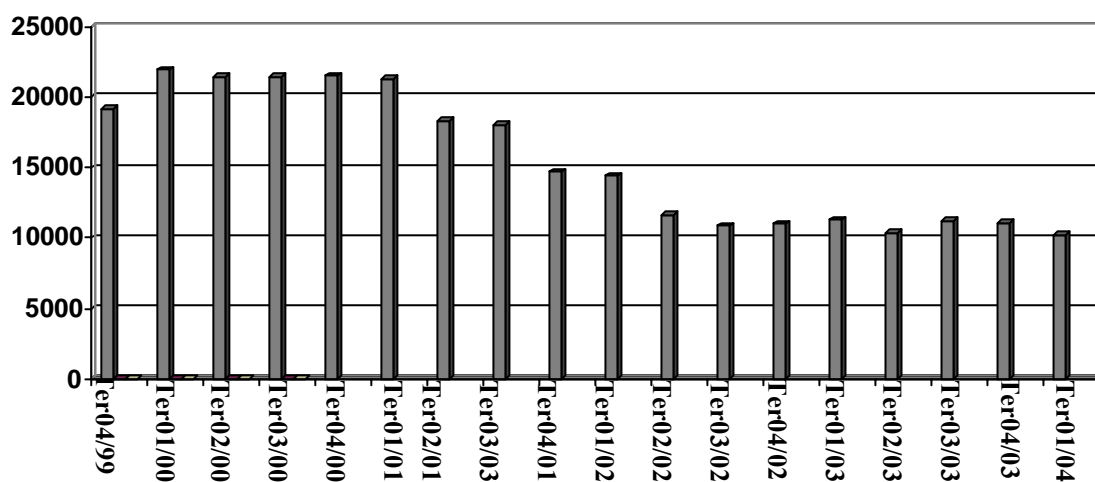
.

1999 : (12)

(5) [109] (113) [63]

*									
287,91	24381,4	2425,5	42630,1	2229,1	1561,4	4536,7	18423,9	6771,8	\$

			%	PIB	/ \$	PIB / %
Ter 04/99	2	19,175	-	47,6	66,6	0,60
Ter01/00	3	21,930	14,37	54,2	77,3	0,54
Ter02/00	3	21,440	-02,23			0,53
Ter03/00	3	21,470	00,14			0,53
Ter04/00	3	21,495	00,12			0,53
Ter01/01	3	21,315	-00,84	53,9	77,2	0,51
Ter02/01	3	18,345	-13,93			0,44
Ter03/01	3	18,060	-01,55			0,43
Ter04/01	3	14,720	-18,49			0,35
Ter01/02	3	14,390	-02,24	55,6	76,8	0,34
Ter02/02	3	11,645	-19,08			0,27
Ter03/02	3	10,865	-06,70			0,25
Ter04/02	3	10,990	1,15			0,26
Ter01/03	3	11,285	2,68	61,4	75,0	0,25
Ter02/03	3	10,400	-7,84			0,23
Ter03/03	3	11,220	7,88			0,24
Ter04/03	3	11,100	-1,07			0,24
Ter01/04	3	10,270	-0,75			



.2.2.3.5

-

2000

1999

.14

-

1999-1996

15

3

(112) [63]

2000

4

1999

[127] . _____ :14

2004	2003	2002	2001	2000	1999	
3990810	17257700	112060315	563463755	720039160	108079690	

(112) [63] . _____ :15

1999	1998	1997	1996	
98	98	139	97	
42	42	40	37	
39	39	34	30	
74	76	71	70	
137	137	119	97	
78	78	74	60	
12	12	8	6	
861	861	650	616	
53	53	49	48	
3	---	---	---	*

.3.2.3.5

(193-192) [30] .

04-03

2003 17

30+

3 +

.2004

.

:

.3.3.5

.

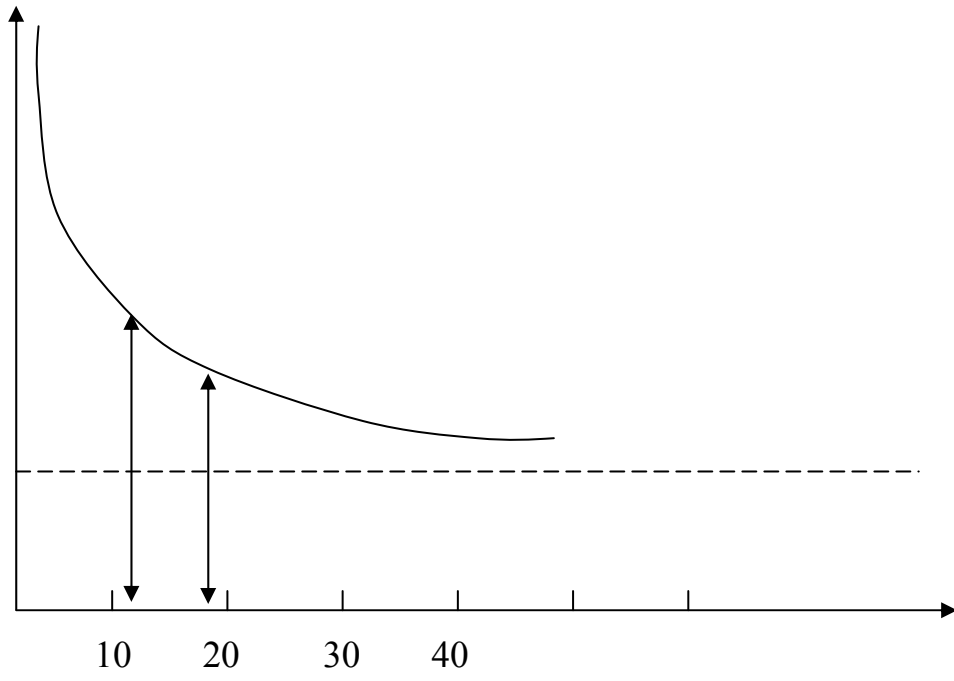
.1.3.3.5

:

-I

:

-



(362) [6] _____ : (14)

-

(200) [118] .

_____ -

-

1990

-

*

(14-13) [58] .

*

(16-15) [58] .

*

.

*

%30

.

*

700

1100

.

-

:

*

.

*

.

*

" "

.

.2.3.3.5

:

-

:

(PRINCIPE DE TRANSPARENCE) -1

-

(536) [22]

-

(PRINCIPE DE LIQUIDITE) -2

:

-

-

-

(536) [22] .

(PRINCIPE D'ATOMICITE)

-3

())

:

:

-

-

:

-

-

-

-

/

-II

()

:

() -1

33,382

1991

1200000

40

30

:

-

-

-

201

- %15

-

-

-

-2

26

22- 25

(420) [30] 1995

(138) [66]

(142-141) [66] :

:

-

:

:

-

:

.

:

-

.

-

.

:

1988

-

-

.

-

.

-

:

.

⋮

—

.

“

”

—

.

—

“

”

1989

“

”

1985

.

—

:

.

:

:

—

.

—

.

—

.

.

:

:

—

:

.

—

.

—

.

—

:

()

•

.

•

.

5

:

•

.

•

.

•

.

1998		.1
		.285
2. HERRVE – HUTIN ,	Toute la finance d'entreprise en pratique , 2 ^{ème} édition , édition d'organisation Paris, 2002	
.6	1972	.3
		.4
	.5-4	2001
5. G. DEPALLENS, J-P. JOBARD,	Gestion Financière de l'entreprise, 11 ^{ème} édition, DALLOZ, PARIS,1997, P 189	
6. P.VERNIMMEN,	Finance d'entreprise, 3eme édition, DALLOZ, PARIS, 1998,P103 – 104.	
2002		.7
		.256 -253
1991		.8
		.74
		.9
	.57-55	1997
10.VIZZAVONA, PATRICE,	Gestion Financière, 8 ^{ème} édition, ATOL, PARIS, 1992, P 70.	
		.11
	.265	2003
		.12
	.102	1999
		.13
	.293	1999

			.14
	.20	2000	
			.15
		.256	2001
			.16
	.133	2003	
			.17
	.35-34-33	1995	
			.18
	.16	1993	
19.P. CONSO, La Gestion Financière de l'entreprise, DUNOD, 7 ^{ème} édition, tome 2, p 387.			
20. JEAN-FRANCOIS GAUX, Economie monétaire et financière et théorie institution politiques, édition. economica , 1998 , P 83.			
.32	1997		.21
			.22
		.511-481	1999
	.24-22		.23
24. JAFFEUX CORRYNNE, Bourse et financement des entreprises, édition DALLOZ, 1994, P 24.			
25.GEORGES CASALIS et autres, Second Marché, édition DUNOD, PARIS, 1991, P 24.			
26.P. BALLY, La Bourse Mythe et Réalité, édition Hatier, 1 ^{ère} édition, 1987, P 10.			
1			.27
	.175	1992	
			.28
	.19	2000	
			.29
		.38	2000

I		.30
	.96 ,1999	
	- - ,	.31
	.38 1993	
.17	2003	.32
2001		.33
		.90
1		.34
	.422 1998	
35.	OLIVIER, La bourse ses mécanismes, gérer son portefeuille, réussir ses placement, 14 ^{ème} édition, Encyclopédie Delmas , 2000 , p 16-19.	
36.	B. JACQUILLET, B. SOLNIK, Marches financière, gestion de portefeuille et des risques, 2 ^{ème} édition DUNOD, PARIS, 1990, P 13.	
37.	G. BERUBE, Bourse investir avec succès, QUEBEC, 1997, P 181.	
38.	JEAN-LOUVIS. BESSON, Monnaie et finance, office des publications universitaires, BEN AKNOUN, ALGER , 1993 , P 27.	
		.39
2001		
		.27
		.40
	.249-248 2002	
		.41
	.139 2001	
42.	PAUL JACQUES LEHMANN, La bourse de PARIS (Manuel des Mécanismes boursiers, DUNOD, PARIS, 1991, P 62.	
43.	A. CHOINEL, G. ROUYER, Le Marché financier structures et acteurs, 6 ^{ème} édition, Paris, 1996, p 102.	
	1998	.44
		.29

.61

. 49-47 2000

.62

.22 , 1998 ,

.63

.109-106 , 2004

.64

.39-19 , ,1986 ,

.65

.33 , 2002 ,

2003 ,

.66

.134 ,

.67

.06 , 1998 , 6 , 35 ,

68. Rapport world economic and financial swveys, international capital markets, and polley, 1995, p 53.

, 1999 ,

.69

.238

.70

.35 , 2001

.71

.163 2003

.72

.285-282 2001

36

.73

.38 1999 3

74. WATERS G-BAKER et P-COGGAN, Au péril des crises,vers la crise mondial in problèmes, N° 2584, 30 septembre 1998, p 21.

				.75
	.28	1999	341	
35				.76
			.29	1998
				4
77.	STANLEY FISHER, la crise financière, état des lieux, in problèmes économiques, N° 2595, 16 décembre 1998, pp 27-28.			
78.	FRANCOIS LENGLET, Les crises russe et chinoise, in problèmes économiques n°2585, 30 septembre 1998, pp 23-24.			
79.	Technique financières et développement, crise financière international, n°53, décembre 1998, p 47.			
80.	CEPIL, L'économie mondial, 2000, édition la découverte, Paris, 1999, p 38.			
81.	MACKEL FREDIRIC, LES GRAND crise des années quatre-vingt dix, in problèmes économiques, N° 2669 juin 2000, p 8.			
				.82
			.08	1998
				.83
			.3	1995
				.84
	.53-52		2004	
				.85
		.23	2002	
				.86
	.18-17		2002	
2002				.87
			.21-20	
				.88
			.33	2000
89.	L-ABDELALIM , 1998 , OP-CIT, P 34 .			
.40		1995		.90

91. H. BENISSAD, L'AJUSTEMENT STRUCTUREL: l'expérience du Maghreb, OPU, ALGER, 1999, P 64-65.

.92

.127 99

2001-04-11 : - .93

.2 3199 2001

.2952 -

.94

.132-125 1996

.95

.15 2000 16

.1998

.96

.69 1999

.97

98. - Mise en place du Marché financier, Media Bank n ° 30, juillet 1997, p 14-15.

- Mise en place du Marché financier, Media Bank n°12 , juillet 1994 , p 08.

08-93 - .99

.1993 25 27

30 715 -

.1993 25 27 08-93

10-93 3 -

.1993 23 34

100. COSOB, Guide de la bourse et des opérations boursiers, la bourse d'Alger, collection guides plus, 96, p 06.

115 - .101

.1997/12/30

102. LICCAL, La lettre d'information, la chambre algérienne de commerce et d'industrie, décembre 2001, n° 122.

103. SAMIR DEGAICHIA, LICCAL, mars 2002, n ° 132.

.02 1996 .104

105. L'actuel, introduction du groupe, SAIDAL à la bourse des valeurs d'Alger, N° 33, juin 1998, P 35.
106. Marché primaire, emprunt obligation Sonatrach, S.G.B.V, 1997, P 5.
107. Marché primaire, APE ERIAD-SETIF , SGBV, 1997 , P 6.
108. Marché primaire, Analyse de l'OPV, groupe SAIDAL, SGBV, 1997, P 1.
109. Marché primaire, Analyse de l'OPV EGH .EL AURASSI, SGBV, 1997, P 05.
110. Marché primaire , Evolution trimestrielle de la capitalisation boursière, p 7.

.111

.1996

.1996

.112

.2000

.113

.2000

.114

.115

.2000

.116

.2002

.2003

.117

.118

.1992

.119

.1994

.120

.1997

.121

.1999

.122

.2002

123. Crise russe, in économie international, n°76, 1998.

124. Société de Gestion de la bourse des valeurs, ouverture de la bourse, publication n°2, 1998.
125. Société de Gestion de la bourse des valeurs, guide pratique de l'introduction en bourse, ENEP, Rouiba - Alger.
126. Bulletin de la COSOB n°1, 1998.
127. Société de Gestion de la bourse des valeurs, transaction, 2004.

.128

.1998