

## **Introduction du premier chapitre**

La volonté des pays d'échanger les biens et services a permis le développement des instruments du commerce international ainsi que les moyens de gestion des transactions au niveau mondial.

Le premier obstacle qu'on rencontre dans une opération commerciale avec l'étranger, est la détermination du prix auquel le pays est prêt à céder le bien, et le prix auquel le pays acheteur est prêt à l'acquérir, étant donné que chaque pays dispose d'une monnaie nationale.

C'est pour cette raison qu'il faut distinguer le prix d'une monnaie par rapport aux autres monnaies (taux de change) pour faciliter les opérations du commerce international.

Ainsi, plusieurs économistes ont élaboré des théories de détermination du taux de change, et se sont intéressés à la définition des moyens ou instruments pour aider les autorités monétaires à adopter efficacement des politiques de change qui puissent rendre les transactions internationales rentables et réaliser, de ce fait, l'équilibre interne et externe.

Dans ce présent chapitre, nous exposerons une approche générale de la politique de change, en passant par les taux de change, le marché des changes pour arriver ensuite à l'étude de la politique de change en Algérie, son contrôle et sa conduite ; et enfin nous présenterons l'expérience Algérienne dans la cotation et la dévaluation du dinar.

## **Section 1 : Généralités sur le change**

Le marché des changes couvre la planète, avec des cours en fluctuation permanente. Chaque heure de chaque jour ouvrable de la semaine, n'importe où dans le monde, les premières places financières importantes, ouvre chaque matin en Asie, à Sidney et à Tokyo, puis l'ouverture se déplace vers l'ouest avec HongKong et Singapour, en suite vers Bahreïn puis l'Europe avec Frankfort, Zurich, Paris et Londres, puis l'atlantique vers New York, se dirige vers Chicago et se termine avec San Francisco.

Les devises peuvent être toujours traitées à ces places, et à l'exception des week-ends et des périodes des fêtes, il y a toujours une place ouverte dans le monde

### **Sous section 1 : Le marché de change**

La technique de marché de change existe depuis plus d'un siècle<sup>1</sup>. Il a été créé initialement pour l'échange de monnaies servant au règlement des transactions du commerce international.

#### **1. Présentation du marché de change**

« Le marché des changes est le marché sur lequel s'échangent les différentes monnaies<sup>2</sup>. » Il s'agit d'un endroit, souvent immatériel (constitué à partir d'un réseau téléphonique, télégraphique, télexique ou informatique), sur lequel des agents viennent y échanger des devises, selon une procédure uniforme et à un prix librement débattu; il s'étend au monde

<sup>1</sup>Ben Patterson, Dagmara Sienkiewicz, Xavier Avila ; Taux de change et politique monétaire ; document de Série Affaires économiques ECON 120 FR ; août 2000. ; P.8.

<sup>2</sup>Jean Albert Collomb ; Finance de manché ; édition Eska Paris ; 1998. P.19.

entier. La valeur d'une monnaie par rapport à une autre, appelée cours de change<sup>1</sup> ou taux de change.

L'ensemble des réserves de tous les pays du monde est moins important que les opérations de change se produisant chaque jour sur le marché de change.

## **2. Les intervenants sur le marché de change**

Les principaux intervenants qui se retrouvent sur le marché de change sont :

### **2.1. Les banques commerciales**

Les banques commerciales<sup>2</sup> constituent les principaux intervenants sur le marché des changes. Elles interviennent pour gérer leurs propres positions ou pour le compte de leurs clientèles par l'intermédiaire de leurs cambistes.

Pour faciliter les opérations, les banques possèdent des comptes dans des banques étrangères leur servant de correspondants.

### **2.2. Les entreprises**

« Sous ce vocable d'entreprises, peuvent être classés indifféremment les sociétés commerciales et industrielles, mais aussi les organismes financiers non bancaires, les compagnies d'assurance voire les petites banques qui ne sont pas présentes en permanence sur les marchés<sup>3</sup> ». Les entreprises n'ont pas la possibilité d'intervenir directement sur le marché, elles le font par l'intermédiaire des banques et des courtiers.

« Notons toutefois que la frontière entre banque et entreprise tend à s'estomper pour les grandes sociétés multinationales dotées de mini salles de marché au sein de leurs directions financières<sup>4</sup> ».

### **2.3. Les banques centrales**

Les banques centrales constituent également d'importants intervenants sur le marché des changes mais d'une façon irrégulière. Elles interviennent pour exécuter les ordres de leurs clientèles (les administrations, les banques centrales étrangères...), pour réguler le marché et surtout influencer l'évolution des cours de la monnaie nationale selon la politique économique interne.

Une banque centrale peut intervenir en vendant sa monnaie pour éviter un accroissement trop important de son cours ou en achetant sa monnaie dans le cas contraire.

### **2.4. Les courtiers**

Les courtiers (brokers) jouent le rôle d'intermédiaires et d'informateurs sur le marché des changes. Par conséquent, ils ne prennent aucune position et sont rémunérés à la commission. Ils centralisent les ordres d'achat et de vente de leurs clients ; c'est ainsi qu'ils permettent un

---

<sup>1</sup> Qui est déterminé par la confrontation de l'offre et de la demande.

<sup>2</sup> David Eiteman, Arthur Stonehill & Michael Moffett, «Gestion et Finance Internationale», Pearson, 10<sup>e</sup> éd, Paris, 2004, P.135.

<sup>3</sup> Jean Albert Collomb ; Op.Cit ; P.22

<sup>4</sup> Idem ; P.23

rapprochement entre l'offre et la demande, tout en assurant l'anonymat des transactions sur le marché. Ainsi, les courtiers contribuent au développement de la fluidité du marché<sup>1</sup>.

### **2.5. Les investisseurs internationaux**

Les investisseurs occupent une place de plus en plus importante dans les volumes d'opérations traités chaque jour, à mesure que la liberté de transfert des capitaux grandit.

Les investisseurs peuvent se comporter, soit comme des spéculateurs, soit comme des headgers, selon leurs anticipations, mais également selon les contraintes du marché et leur propre aversion au risque<sup>2</sup>.

## **3. Les comportements de base**

On distingue, en général, quatre types de comportements sur le marché des changes qui sont :

### **3.1. La couverture**

La couverture (hedging) consiste à se protéger contre les fluctuations des cours de change. Elle correspond à la prise d'une position inverse à celle générée par l'activité normale de l'entreprise et de ce fait le risque est transféré au marché.

Le headger a une très forte aversion au risque. Il couvre systématiquement ses positions car il préfère se priver des opportunités de gains plutôt que d'enregistrer des pertes<sup>3</sup>.

### **3.2. La spéculation**

La spéculation consiste à prendre volontairement une position dans l'espoir de réaliser un bénéfice du fait de l'évolution des cours.

La justification du gain réalisé par le spéculateur se trouve dans la prise du risque, cette dernière se traduit directement sur la durée de la prise de position. On distingue alors, les scalpers, les day-to-day et les long terms traders qui débouclent leurs positions respectivement en quelques minutes, en fin de journée et sur des horizons plus lointains<sup>4</sup>.

### **3.3. L'arbitrage**

L'arbitrage consiste à repérer des imperfections du marché et d'en tirer profit sans aucune prise de risque.

L'arbitragiste<sup>5</sup> cherche à exploiter les distorsions de cours susceptibles d'apparaître ponctuellement entre différents marchés (arbitrages géographiques), à travers le passage par une troisième monnaie (arbitrage triangulaire), sur différentes échéances d'un même instrument (arbitrages temporels) ou alors dues à certaines réglementations.

---

<sup>1</sup> David Eiteman, Arthur Stonehill & Michael Moffett ; Op.Cit ; P.136.

<sup>2</sup> Idem ; P.137.

<sup>3</sup> L'impact des variations du taux de change sur les comptes de la Balance des Paiements en Algérie: (1999-2008) ; Mémoire de Magister en Sciences Économiques ; M RENNANE Rabeh ; École Doctorale en Économie et Management UNIVERSITÉ D'ORAN ; 2012/2013 ;P.34.

<sup>4</sup>Idem ;P.35.

<sup>5</sup>Alain Beitone ; Antoine Cazorla ; Christine Dollo & Anne-Mary Drai, «Dictionnaire des sciences économiques», Armand collen, 2éd, Paris, 2007 ; P.33.

### 3.4. Le market-making (teneur de marché)

La fonction principale de teneur de marché est de se porter contrepartie sur un instrument financier donné, un couple de devise par exemple, pour régulariser le marché. Il affiche en permanence une fourchette de prix bid-ask (achat-vente) sur laquelle il s'engage à traiter pour un volume donné. Il joue sur le spread pour constituer son profit<sup>1</sup>.

## 4. Les compartiments du marché de change

Le marché de change se compose de trois compartiments

### 4.1. Le marché de change au comptant

Le marché au comptant, appelé aussi « marché spot », est un marché sur lequel des devises sont échangées instantanément, la livraison effective des fonds à lieu dans un délai maximum de deux jours ouvrés. C'est un marché de gré à gré<sup>2</sup>, non localisé et qui fonctionne en continu (24 heures sur 24)<sup>3</sup>.

Les noms des monnaies font l'objet d'une normalisation sous forme de codes ISO, développés par l'Organisation Internationale pour la Standardisation, constitués de trois lettres. Les deux premières proviennent des codes donnés aux pays, la dernière correspond à la première lettre de la monnaie.

Pour le Dinar algérien, le code monnaie est DZD tel que :

- **DZ** : désigne le code de l'Algérie ;
- **D** : désigne le Dinar.

### 4.2. Le marché de change à terme

Le marché de change à terme ou « forward market » est un marché sur lequel les opérateurs négocient un échange de devises, pour un montant et à un cours déterminés immédiatement, mais dont la livraison n'aura lieu que dans un délai, prédéterminé, supérieur à deux jours ouvrés.

On retrouve également sur le marché des changes à terme les contrats de swaps (d'échanges) de devises. Ceux-ci constituent un engagement d'acheter (ou de vendre) au comptant un montant de devises et de revendre (ou racheter) à terme ce même montant de devises.

Les transactions<sup>4</sup> sur le marché de change à terme sont beaucoup moins importantes que les transactions sur le marché de change au comptant, pratiquement 10 fois moins.

Les opérations de change à terme ne sont jamais cotées en bourse.

### 4.3. Le marché du dépôt

C'est le marché<sup>5</sup> sur lequel se traitent des opérations de trésorerie en devises sous forme d'emprunts et de prêts. Ce marché appelé aussi marché interbancaire est organisé selon des règles très précises (opérations standardisées) quant aux monnaies, aux taux, aux durées et aux calculs d'intérêts.

---

<sup>1</sup>Alain Beitone ; Antoine Cazorla ; Christine Dollo & Anne-Mary Draï ; Op.Cit ; P.34

<sup>2</sup> C'est un marché de la parole donnée : les opérations se traitent verbalement avec confirmation écrite

<sup>3</sup> Jean Albert Collomb ; P.36.

<sup>4</sup>Bernard Guillochon, Annie Kawecki, « *Economie Internationale, commerce et macroeconomie* », Dunod, 4<sup>éd</sup>, Paris, 2003 ; P.54.

<sup>5</sup> Idem ;P.55.

## Sous section 2 : Le taux de change

### 1. Définition du taux de change

Le taux de change<sup>1</sup> est l'expression de l'unité de compte dans un pays en termes de l'unité de compte utilisée dans un autre. C'est-à-dire, une monnaie nationale contre une devise étrangère, ou vice versa, le rapport entre ces deux monnaies est un prix, qui représente selon cette définition le taux de change.

Ce prix est influencé par plusieurs facteurs<sup>2</sup>: différentiel de taux entre les devises, différentiel de taux d'inflation entre les pays, situation économique, BDP, etc. » Les facteurs précédents ont des effets directs et indirects sur la formation du taux de change, donc, il résulte essentiellement de mécanismes économiques et financiers.

### 2. Types de taux de change

La théorie de taux de change a recours à plusieurs définitions du cours des monnaies, on distingue principalement deux types de taux<sup>3</sup> :

#### 2.1. Les taux de change bilatéraux

Le taux de change bilatéral indique le taux de change entre deux monnaies, la monnaie locale et la monnaie d'un autre pays étranger.

Il existe autant de taux de change bilatéraux qu'il existe de devises étrangères convertibles dans cette monnaie. Nous distinguons deux :

##### 2.1.1. Le taux de change nominal (TCN)

Le taux de change nominal<sup>4</sup> " TCN " mesure le prix d'une monnaie étranger (ou devise) en monnaie nationale .il peut être exprimé en deux façons :

- **Au certain** : c'est le nombre d'unités d'une monnaie étrangère pour une unité de la monnaie nationale.
- **A l'incertain** : c'est le nombre d'unité de monnaie nationale pour une unité de monnaie étranger.

##### 2.1.2. Le taux de change réel (TCR)

Le taux de change réel exprime le prix relatif des produits étrangers ( $p^*$ ) par rapport au produits nationaux ( $p$ ), exprimé en monnaie nationale<sup>5</sup>.

Il tient en compte de l'évolution du taux de changes nominaux et l'évolution des prix dans le pays considéré et étranger. On peut calculer le TRC comme suit :

#### Formule n°01 : L'équation du taux de change réel

$$TCR = TCN * \frac{\text{niveau générale des prix à l'étranger}}{\text{niveau générale des prix dans le pays considéré}} \dots\dots\dots(1)$$

<sup>1</sup> Paul Krugman & Maurice Obstfeld, « *Economie internationale* », Pearson, 07éd, Paris, 2006, P.321.

<sup>2</sup> <http://www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance>; Taux-de-change ;consulté le 22/02/2016 à 11h21.

<sup>3</sup> Weiss.E.E, commerce international : cours et étude de cas corrigés, Normandie roto, France, janvier 2008.P.13.

<sup>4</sup> TCN indique une dépréciation lorsque il est supérieur à 100 et une appréciation lorsqu'il est inférieur à 100

<sup>5</sup> Paul Krugman & Maurice Obstfeld ; Op.Cit ; P.323.

## **2.2. Le taux de change effectifs**

Le taux de change effectif est un indicateur synthétique .il permet de suivre l'évolution de la valeur internationale d'une monnaie, on observant simultanément un grand nombre de taux de change. On distingue :

### **2.2.1. Le taux de change effectif nominal<sup>1</sup> (TCEN)**

C'est une moyenne géométrique des indices des taux de change nominaux d'un pays donné par rapport aux monnaies des pays partenaires commerciaux.

Pour calculer ce taux il faut passer par les étapes suivantes :

- Choix d'un panier de monnaies de partenaires commerciaux dans lequel un coefficient de pondération est affecté à chaque monnaie.
- Ce coefficient peut relater l'importance de la monnaie dans le commerce extérieur du pays.

### **2.2.2. Le taux de change effectif réel (TCER)**

Le taux de change effectif réel tient compte parallèlement de l'évolution nominale de la monnaie nationale par rapport aux monnaies du panier retenu et de l'évolution des prix locaux dans les pays commerciaux.

Un pays qui connaît un taux d'inflation élevé a une monnaie surévaluée si son taux *TCEN* varie moins vite que son taux d'inflation.

Dans ce cas le *TCEN* diminue et on dit qu'il a une appréciation effective réelle de la monnaie nationale, cette dernière affaiblit la compétitivité-prix par rapport à leurs concurrents étrangers.

En revanche une appréciation effective réelle améliore la compétitivité-prix des entreprises nationales.

### **2.2.3. Le taux de change d'équilibre (TCEQ)**

Le taux de change d'équilibre<sup>2</sup> est un prix établit par l'équilibre entre l'offre et la demande de la monnaie.

C'est un taux qui donne un sens au terme " sous-évalué " et " surévalué ", il permet l'équilibre de la balance des paiements et assure la croissance à moyen terme.

La mesure du taux de change d'équilibre sert à corriger les détériorations (surévaluation ou sous évaluation) de long terme.

Son calcul est utile pour le besoin de stabiliser le taux de change<sup>3</sup>.

On peut résumer le TCEQ dans le schéma suivant :

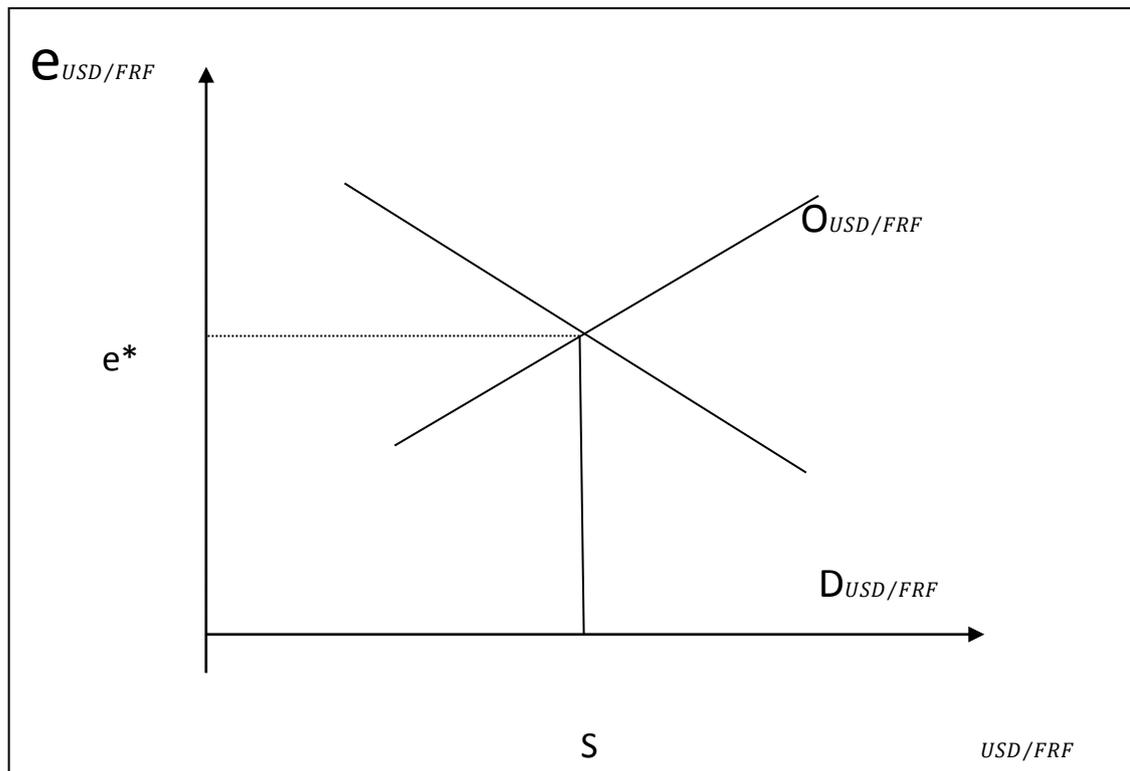
---

<sup>1</sup> Paul Krugman & Maurice Obstfeld ; Op.Cit ; P.324.

<sup>2</sup> "<http://www.minef.gov.fr/prévision/nci/nci/9806/change.pdf> ; quelques élément de la théorie de change ; consulté le 15/2/2016 à 19h :25.

<sup>3</sup> e\* : TC d'équilibre entre l'offre et la demande de USD par rapport aux Franc

Figure n°01 : le taux de change d'équilibre



Source : Weiss.E.E ; Op.Cit ; P.18.

### 3. Les régimes de change

#### 3.1. Le régime de change fixe<sup>1</sup>

Le régime de change fixe est un régime dont les pouvoirs publics et les banques centrales s'efforcent à maintenir le taux de change à un certain niveau appelé " Parité " déterminé par rapport à un étalon reconnu par la communauté internationale.

Dans ce système le rôle de la banque centrale est essentiel, elle doit maintenir la valeur externe de la monnaie, à la parité fixe.

A cet effet elle doit intervenir, sur le marché des changes afin d'ajuster l'offre de la monnaie au cours fixe et/ou assurer l'équilibre du marché.

- Si l'offre de la monnaie domestique est supérieure à la demande au cours fixe, la banque centrale achète sa monnaie en contrepartie de devises étrangères (titre des réserves de change).
- Si par contre, l'offre de la monnaie domestique est inférieure à la demande, au cours de parité, la banque centrale vend sur le marché" la monnaie nationale contre des devises pour empêcher son appréciation.

Lorsque les autorités monétaires ne soient plus en mesure de maintenir le taux de change à l'intérieur de la marge de fluctuation et, si le déséquilibre devient chronique le coût d'intervention devient plus onéreux.

<sup>1</sup> Paul Krugman & Maurice Obstfeld, opcit , PP. 682-683.

Le gouvernement procède alors de la modification de la parité officielle de la monnaie : dévaluation ou réévaluation.

### **3.1.1. La dévaluation**

C'est un instrument de la politique monétaire qui en période de baisse conjoncturelle, permet de combattre la récession et la relance économique.

Elle se traduit par la diminution de la parité entre la monnaie nationale et les monnaies étrangères, elle entraîne de l'accroissement de l'offre extérieure car elle devient moins coûteuse<sup>1</sup>.

### **3.1.2. La Réévaluation**

Consiste en une hausse de parité de la monnaie. Cette opération peut être provoquée par une accumulation d'excédent de la balance des paiements.

Elle entraîne l'accroissement de l'offre intérieure des biens et services et pénalise l'offre extérieure<sup>2</sup>.

### **3.1.3. Les avantages et les inconvénients du régime de Change Fixe**

#### **3.1.3.1. Les avantages<sup>3</sup>**

- Le régime de change fixe réduit significativement le risque de change et cela est susceptible de favoriser les échanges et attirer les investissements internationaux qui sont avers au risque de change.
- L'action de lutte contre l'inflation est plus " crédible " en change fixe. En effet la banque centrale n'entend pas augmenter discrétionnairement la masse monétaire au risque de mettre en péril la parité fixée.

#### **3.1.3.2. Les inconvénients<sup>4</sup>**

- Les réserves de change du pays doivent être suffisamment importantes pour remplir son engagement de défense de parité qu'il lui incombe. Aussi pour parer aux attaques spéculatives qui risquent de détacher la parité.
- La parité de change est exposée aux attaques spéculatives de manière permanente.
- La politique monétaire n'est pas autonome, elle est tirée par les problèmes de la balance des paiements dont le rééquilibrage s'effectue le truchement de pratique soit inflationniste soit déflationniste.
- En outre dans un contexte de mobilité parfaite des capitaux, la politique monétaire est totalement impuissante.

---

<sup>1</sup> Denis Flouzat, Christian DeBoissien « Economie contemporaine, les phenomenes monetaires », Tome 2, Presse Universitaire du France, 15éd, 2004 ;P.123.

<sup>2</sup>Denis Flouzat, Christian DeBoissien; Op.Cit ; P.124.

<sup>3</sup> WEISS.E.E ; Op.Cit ; P.31.

<sup>4</sup> Weiss.E.E ;op cit ; P.32.

### **3.2. Le régime de change flottant<sup>1</sup>**

Dans un régime de change flexible, à l'inverse, aucun engagement n'est pris au sujet du taux de change, qui flotte librement (flottement pur), en fonction de l'offre et de la demande sur le marché des changes.

La politique monétaire retrouve alors son autonomie, mais la banque centrale abandonne le contrôle du taux de change nominal, qui est déterminé sur le marché des changes. Le flottement s'applique donc, en principe, à un marché des changes libéralisé, même si l'on peut imaginer un régime de flottement impur encadré par un contrôle des changes. Finie arbitrairement et soutenue artificiellement.

#### **3.2.1. Les avantages et les inconvénients du régime de change flottant**

##### **3.2.1.1. Les avantages<sup>2</sup>**

- L'indépendance de la politique monétaire due à la disparition de la contrainte extérieure.
- Le taux de change est utilisé comme mécanisme d'ajustement pour juguler le choc externe<sup>3</sup>
- Les banques centrales ne sont pas obligées de conserver un stock important de réserves de change, d'où une meilleure allocation des ressources de la nation.

##### **3.2.1.2. Les inconvénients**

- La volatilité de ce taux introduit une incertitude défavorable aux échanges et investissements internationaux.
- Même en régime de taux de change flottant les banques ne renoncent pas à la détention de réserves de change pour la défense de certain taux car elles n'accepteraient pas le voir échapper à leurs contrôles.

### **4. Les déterminants des taux de change**

Plusieurs variables entrent en jeu pour rendre compte de la détermination et la variation des cours de changes

#### **4.1. La balance des transactions courantes<sup>4</sup>**

L'analyse théorique la plus utilisée jusqu'au début des années 70 se base sur la situation des balances commerciales ou des balances courantes pour expliquer les mouvements des taux de change. Mundell (1960) et Fleming (1962) deux auteurs d'inspiration Keynésienne, ont développé les modèles dans lesquels la dynamique des taux de change est fonction de l'état du solde des échanges extérieurs, lui-même lié au niveau de la demande domestique et à celui de taux d'intérêt.

---

<sup>1</sup>M rennane Rabeh ; L'impact des variations du taux de change sur les comptes de la Balance des Paiements en Algérie: (1999-2008) ; Mémoire de Magister en Sciences Économiques ; École Doctorale en Économie et Management université d'Oran ; 2012/2013 ; PP.24-25.

<sup>2</sup> Idem ; P.26.

<sup>3</sup> Lorsqu'une économie est soumise à une diminution de la demande nationale sur ses produits, il suffit de répondre par une augmentation de la masse monétaire et une dépréciation de la monnaie.

<sup>4</sup> Bertrand affilé et christian gentil ; les grandes questions de l'économie contemporaine ; édition l'étudiant ; 1ère édition ; 2001 ; P.116.

#### 4.2. La parité des pouvoirs d'achat

Introduite par Ricardo (1817), la théorie de la parité des pouvoirs d'achat<sup>1</sup> (PPA) défend de l'idée que la « valeur de la monnaie est partout la même ». Autrement dit, à l'équilibre le cours de change doit refléter l'égalité du pouvoir d'achat de deux devises considérées.

- Dans un régime de change fixe, si le prix réel de biens diffère d'un pays à l'autre, la demande supplémentaire des biens dans le pays où ils sont « le moins cher » va engendrer un accroissement des prix : il y a ajustement au taux de change par le prix.
- Dans le taux de changes flottants, il y a ajustement au différentiel des prix par la variation des cours de change : les variations du taux de change reflètent le différentiel d'inflation.

#### 4.3. La parité des taux d'intérêt

Développé par Keynes, la théorie de la PTI<sup>2</sup> s'explique par les possibilités d'arbitrage entre les marchés financiers.

Le différentiel des taux d'intérêt entre deux pays doit compenser l'évolution des cours de change. Elle exprime l'idée que la différence entre le cours de change au comptant et à terme, exprimée en pourcentage, tend à égaliser l'écart de taux d'intérêt entre les placements à des termes similaires dans les monnaies en cause ;

Soit la formule n°02: L'équation de la parité des taux d'intérêt

$$Y (1+i) = Y (1+i^*) * F/S \dots\dots\dots(2)$$

Ou encore ;

$$i - i^* = (F - S) / S \dots\dots\dots(3)$$

Où :

- **Y** : représente un capital exprimé en monnaie domestique ;
- **(i , i\*)** : les taux d'intérêt respectifs domestique et étranger ;
- **F** : le taux de change à terme ;
- **S** : le taux de change courant.

Il s'agit de comparer le rendement en monnaie domestique d'un placement en actifs domestiques et d'un placement en actifs étrangers après couverture à terme. L'investisseur sera indifférent à détenir l'un ou l'autre des actifs lorsque leurs rendements sont égaux.

#### 4.4. Les prix de monnaies

Dans la théorie de la parité du pouvoir d'achat, la monnaie d'un pays dont le taux d'inflation est supérieur à celui de ses partenaires doit se déprécier. Cette dépréciation est

<sup>1</sup> Bertrand affilé et christian gentil ;Op.Cit ; P.117.  
<sup>2</sup> Dominique Plihon «Les Taux de change » La Découverte, 3èmeéd, Paris, 2001 ;P.112

surtout fonction de la place qu'occupe le pays concerné, son pouvoir de négociation sur le marché ainsi que la compétitivité de ses produits sur l'échiquier international<sup>1</sup>.

**4.5. Les taux d'intérêt<sup>2</sup>**

Il existe une relation inverse entre le taux d'intérêt réel et le cours de change. Si la monnaie est faible les agents n'acceptent la détenir que moyennement un taux d'intérêt élevé qui les protège contre le risque de dépréciation.

**4.6. Le taux de change futur<sup>3</sup>**

Dans un pays où la stabilité de la monnaie nationale n'est pas garantie, les opérateurs économiques ont tendance à se procurer une devise en vue de se couvrir. Dans ces conditions, la devise est demandée pour motif de spéculation.

Sachant que les taux de change ne varient pas seulement pour égaliser internationalement le prix des biens et services échangés, il convient de savoir à la longue aussi pour égaliser les retours attendus des actifs financiers. Comme une monnaie sera plus demandée selon qu'on s'attend à une hausse de taux de change dans le futur, cela va entraîner une hausse de taux de change si l'offre ne s'adapte pas.

**4.7. Les prix relatifs des biens et services**

Le taux de change est aussi fonction du rapport des niveaux des prix dans les pays respectifs<sup>4</sup>. Un pays exposé à la concurrence internationale doit faire le nécessaire pour maintenir sa compétitivité. Ainsi, lorsque le pays a des coûts de production qui croissent plus vite que ses partenaires, cela entraîne une détérioration du rapport :

$$\boxed{P_i/P_x} \dots\dots\dots(4)$$

Où

- **P<sub>i</sub>** : le prix à l'intérieur
- **P<sub>x</sub>** : le prix à l'extérieur.

Cette détérioration entraîne une augmentation de la demande de monnaie et par-dessus le marché une modification du taux de change, ce qui fait qu'un pays dont les coûts augmentent rapidement que ceux des autres, devient moins compétitif et perd les parts de marché au détriment de sa balance commerciale.

**Section 2 : La politique du taux de change en Algérie**

La politique de change en Algérie est passée par différentes phases depuis l'indépendance jusqu'à nos jours, durant cette évolution les autorités monétaires ont gérés le taux de change comme régime de change, alors le débat sur le choix d'une bonne politique de change préoccupe toujours les économistes et les responsables des politiques économiques, ou bien,

<sup>1</sup> Dominique Plihon ;Op.Cit ; p113

<sup>2</sup> Idem ; P.114.

<sup>3</sup> www.lafinancepourtous.com/Decryptages/Mots-de-la-finance; document pdf ;Taux-de-change ; consulté le 22/02/2016 à 11h21, P.06

<sup>4</sup> Idem , P.07

nous disons un grand intérêt réservé par les autorités monétaires algériennes pour les questions liées au taux de change, la présente section sera consacrée à la présentation de l'évolution, la conduite et le contrôle de la politique de change.

### **Sous section 1 : Evolution de la politique de change en Algérie**

L'Algérie a adopté, depuis l'indépendance, différentes politiques de change, et ce, en fonction des contraintes qu'imposait la réalité de l'économie nationale ainsi que l'évolution du système monétaire international. Ainsi, pour bien illustrer cette évolution, nous allons présenter les politiques de change au sein des différents régimes de change que l'Algérie avait adopté depuis 1962 à ce jour.

#### **1. Sous un régime de fixité**

Sous le régime de fixité, l'Algérie a connu trois politiques de change différentes : d'abord, elle appartenait à la zone Franc : dans cette situation, le pays ne possédait pas de politique de change propre, puis avec la création de sa monnaie nationale en 1964, elle a adopté un ancrage du Dinar par rapport au Franc français et par la suite un ancrage par rapport à un panier de monnaies<sup>1</sup>.

##### **1.1. Appartenance à la zone Franc (1962-1963)**

Au lendemain de l'indépendance, l'Algérie faisait encore partie de la zone Franc, qui assure la libre circulation des capitaux et une liberté totale du commerce extérieur. En 1963, face aux risques engendrés par la fuite massive des capitaux et aux déséquilibres de la balance des paiements, l'Etat algérien s'est vu dans l'obligation d'établir le contrôle des changes<sup>2</sup>.

Le contrôle des changes<sup>3</sup> adopté interdisait aux résidents la constitution d'avoirs monétaires, financiers et immobiliers à l'étranger à partir de leurs activités en Algérie et rendait obligatoire la cession des ressources en devise provenant du rapatriement du produit des exportations à la Banque Centrale. En plus de ces mesures, d'autres restrictions de la politique commerciale ont été adoptées telles que le contingentement du commerce extérieur, le contrôle de toutes les opérations d'exportation et d'importation.

##### **1.2. Ancrage par rapport au Franc français (1964-1973)**

Le premier grand changement qui a caractérisé cette époque est l'institution du Dinar Algérien, comme monnaie nationale, le Dinar Algérien était ancré au Franc français et émis à parité égale avec le Franc (1DZD=1FRF=180 milligrammes d'or).

Les valeurs des autres monnaies par rapport au Dinar étaient définies par référence à leur parité contre le Franc dans le cadre du système de Bretton woods (La valeur du Dinar était de 4,94 Dinars pour 1 Dollar américain de 1964 jusqu'à 1970 avant de passer à 4,19 en 1973). Avec l'effondrement du système de Bretton woods et les conséquences aux quelles il a donné lieu à savoir le flottement généralisé des monnaies et la démonétisation de l'or, cette politique

---

<sup>1</sup> Moncef Messar ; « Essai de modélisation du comportement du taux de change du Dinar Algérien (1990-2003) par la méthode VAR » ; thèse de doctorat d'état en science économiques ; université d'Alger ; 2006/2007 ; P.160.

<sup>2</sup> Etablit par le décret n°-63-111 du 19 octobre 1963

<sup>3</sup> Kenniche Mohamed, « Les politiques du change en Algérie (1962-1995) », Revue Algérienne d'économie et Gestion, N°01, Mai 1997, l'Université d'Oran Es-Sénia, P.50.

d'Ancre à une seule monnaie est devenu insoutenable et risquée, ce qui a poussé l'Algérie à revoir sa politique de change des 1973<sup>1</sup>.

### 1.3. Ancre par rapport à un panier de monnaies (1974-1986)

La naissance du système de flottement des monnaies, a conduit l'Algérie en 1974 à adopter un régime de change fixe ancré à un panier<sup>2</sup> de 14 monnaies constituant les devises les plus importantes dans la structure des échanges commerciaux (notamment les importations) et financiers. Ces monnaies étaient pondérées par des coefficients de pondération différents et révisables périodiquement. Le rattachement du Dinar à un panier de devises offre l'avantage de permettre de stabiliser le taux de change effectif nominal

**Tableau n° 1** : La composition du panier de référence du Dinar algérien.

Les devises	Coefficient de pondération (%)
Dollar Etat Unis	40 .15
Franc français	29.2
Deutschemark	11.5
Livre italienne	4
Livre sterling	3.85
Franc belge	2.5
Franc suisse	2.25
Peseta espagnole	2
Florin hollandais	1.5
Dollar canadien	0.75
Couronne danoise	0.2
Couronne norvégienne	0.1
Schilling autrichien	0.5
Couronne suédoise	1.5

**Source** : Ministère des Finances Algérien, « Le comportement des principaux indicateurs macroéconomiques et financiers en 1974 », 02 Avril 1974

Le taux de change varie ainsi en fonction de l'évolution des monnaies du panier, notamment le Dollar dont le coefficient de pondération est le plus élevé, du fait de sa prédominance dans les recettes d'exportation (95% des recettes proviennent de l'exportation des hydrocarbures qui sont libellées en USD sur le marché mondial) et le service de la dette<sup>3</sup>.

Le calcul de la parité du Dinar se faisait comme suit :

- D'abord, il est procédé au calcul des variations relatives des quatorze monnaies du panier par rapport à une monnaie de « passage » choisie de façon arbitraire.
- Ensuite, au calcul de la moyenne pondérée des variations relatives, des devises étrangères en question.

<sup>1</sup> Kenniche Mohamed ; op cit ; P.51.

<sup>2</sup> Banque d'Algérie, « Stabilisation du taux de change effectif », Note d'information du 1erSeptembre 1997 ; disponible sur le site officiel ; www.bankofAlgeria.dz ; consulté le 21/2/2016 à 11h10 ; P.11.

<sup>3</sup> Idem ; P.12.

Ainsi le cours quotidien du Dinar est déterminé par rapport à la monnaie de passage, puis par rapport à toutes les autres monnaies du panier.

Cette politique<sup>1</sup> de change à cette époque là était considérée comme étant une politique de change « passive » car la parité du Dinar était fixée en déconnection totale avec la réalité économique et financière. En parallèle à cela, l'Algérie a opté pour l'inconvertibilité de sa monnaie afin de défendre sa parité car la structure de son économie n'était pas suffisamment diversifiée et flexible pour lui permettre de la défendre. Ce changement a été accompagné par différentes actions visant à contrôler le commerce extérieur ; telles que le contingentement du commerce extérieur, la création de l'office national du commerce, le contrôle de toutes les opérations d'exportation et d'importation. Cette pratique a permis une stabilité artificielle du Dinar algérien due à une gestion administrée du taux de change déconnectée de la réalité des fondamentaux économiques comme l'érosion du pouvoir d'achat intérieur du Dinar.

**Tableau n° 2 :** Taux de change officiel et parallèle en Algérie par rapport au Franc français (1970-1987).

	1970	1974	1977	1980	1987
<b>Marché officiel</b>	1.0	1.0	1.3	0.62	0.80
<b>Marché parallèle</b>	1.0	1.1	1.5	2.0	4.0

**Source :** Ministère des Finances Algérien, « Le comportement des principaux indicateurs macroéconomiques et financiers en 1974 », 02 Avril 1974

En effet, l'Algérie finançait les déficits budgétaires par la création monétaire, provoquant ainsi une surliquidité monétaire dans l'économie et l'incapacité des entreprises publiques à rembourser leurs dettes du fait de leur très faible productivité, ce qui a accru les tensions inflationnistes, longtemps contenues par un système de contrôle des prix.

La surévaluation du dinar était l'une des conséquences découlant de cette politique. Ce problème n'est cependant posé qu'en 1986, date coïncidant avec le contre choc pétrolier, qui a fait baisser les recettes pétrolières. L'Algérie a ainsi enregistré une détérioration du solde de la balance des paiements en plus du resserrement des marchés des capitaux.

## 2. Sous un régime intermédiaire (1986-1994)<sup>2</sup>

La baisse des recettes d'exportation engendrée par le contre choc pétrolier de 1986 a mis l'Etat Algérien dans l'obligation d'abandonner l'ancrage à un panier de monnaies au profit d'une politique de change active. Cette politique consiste à ajuster le taux de change pour corriger la surévaluation du Dinar en se rapprochant ainsi de sa valeur d'équilibre.

L'ajustement du taux de change s'est effectué d'abord, par des dévaluations rampantes (glissement progressif) non annoncées ensuite, par des dévaluations officielles importantes.

## 3. Politique de change flottant (flottement dirigé : de 1995 à nos jours)

Depuis 1995, la politique de change adoptée en Algérie est celle du flottement dirigé.

<sup>1</sup> Moncef Messar ; Op.Cit ; P.163.

<sup>2</sup> Kenniche Mohamed, Op.Cit ; P.52.

Le cours du Dinar est ainsi déterminé par le jeu de l'offre et de la demande sur le marché interbancaire des changes<sup>1</sup>, institué par le règlement N°95-08 du 23 décembre 1995 relatif au marché des changes.

## **Sous section 2 : La conduite et le contrôle de la politique de change actuelle**

### **1. La conduite de la politique de change**

La politique de change actuelle suivie par l'Algérie, est accompagnée par la fluctuation du taux de change sur un marché interbancaire des changes, mais cette fluctuation est limitée du fait de l'application d'une réglementation de change sévère qui se traduit par une convertibilité partielle du Dinar et d'un contrôle de change rigoureux. Ces contraintes ont engendrées la naissance d'un marché de change parallèle depuis leur mise en place<sup>2</sup>.

#### **1.1. Le marché interbancaire des changes**

Avec l'instauration du régime de flottement dirigé en 1995, le cours du Dinar est déterminé sur le marché par le jeu de l'offre et de la demande. En effet, en accompagnant le processus de libéralisation du commerce extérieur et du régime de change adopté depuis 1994 dans le cadre du plan d'ajustement structurel, un marché des changes fût créé par le règlement N°95-08 du 23 décembre 1995.

##### **1.1.1. Présentation du marché interbancaire des changes**

Le marché interbancaire des change<sup>3</sup> est un marché où se rencontrent les banques et les établissements financiers, et où sont traitées toutes les opérations de change (d'achat et de vente) au comptant ou à terme, entre la monnaie nationale et les devises étrangères librement convertibles, constituant ainsi le lieu de la détermination des cours de change par le libre jeu de l'offre et de la demande.

Néanmoins, la banque d'Algérie peut intervenir sur ce marché en achetant, ou en vendant des devises pour rapprocher le taux de change de son niveau d'équilibre.

##### **1.1.2. Organisation du marché interbancaire des changes**

Le marché interbancaire des changes algérien comprend deux compartiments<sup>4</sup> :

###### **1.1.2.1. Le marché interbancaire des changes au comptant (Spot)**

Le marché interbancaire des changes au comptant est un marché sur lequel les intervenants réalisent des opérations de change au comptant. L'opération de change au comptant est une transaction par laquelle deux parties conviennent d'échanger une monnaie contre une autre à un prix appelé « cours comptant » ou « spot », la livraison de ces monnaies intervient généralement le deuxième jour ouvré suivant la date de conclusion de la transaction.

<sup>1</sup> J.O, Règlement N°08-95 du 23 Décembre 1995 relative au marché des changes.

<sup>2</sup> Boudjema R.(2006), « Algérie: chronique d'un ajustement structurel », Revue d'économie et de statistiques appliquées, Edt, INPS, n° 6 ; P.13.

<sup>3</sup> Banque d'Algérie, « Stabilisation du taux de change effectif », Note d'information du 1er Septembre 2008 ; P.11 ;

<sup>4</sup> <http://www.bank-of-algeria.dz/html/marcheint1.htm> ; présentation du marché interbancaire des changes (pdf) ; consulté le 20/02/2016 à 22h :58 ; P.13.

**1.1.2.2. Le marché interbancaire des changes à terme (forward)**

Le marché interbancaire des changes à terme est un marché sur lequel les intervenants réalisent des opérations de changes à terme.

L'opération de change à terme est une transaction par laquelle deux parties conviennent d'échanger une monnaie contre une autre à un prix appelé « cours à terme » ou « forward ». La livraison des monnaies échangées intervient à une date d'échéances future qui peut tomber dans une période allant de trois (03) jours à (01) année.

Cependant, le marché interbancaire des changes est un marché non localisé, les opérations y sont traitées par téléphone, télex et autres systèmes électroniques. Les intervenants sont les intermédiaires agréés qui ont à connaître les ordres de leur clientèle, ou cherchent à améliorer la rentabilité de leur trésorerie en dinars et en devises.

**1.1.3. Fonctionnement du marché interbancaire des changes**

Le marché interbancaire des échanges fonctionne de façon continue. Les intervenants peuvent réaliser des transactions durant tous les jours ouvrés. Les transactions de change sont traitées de gré à gré. Les cours de change sont déterminés par le libre jeu de l'offre et de la demande. Les intervenants sur le marché interbancaire des changes ne peuvent y traiter que de la monnaie en compte.

**1.1.3.1. Les intervenants sur le marché interbancaire des changes <sup>1</sup>**

Le marché interbancaire est un marché entre banques, établissements financiers et intermédiaires agréés. La banque d'Algérie intervient sur ce marché en tant qu'offreuse de devises. Elle est considérée comme intermédiaire agréée.

- Toute banque et tout établissement financier préalablement agréé conformément au titre III, livre III de la loi n°90-10 du 14 Avril 1990. Susvisée ;
- Toute institution ou agent de change admis par la Banque d'Algérie à bénéficier de la délégation pour traiter les opérations de change.

**1.1.3.2. Les opérations autorisées sur le marché interbancaire des changes <sup>2</sup>**

Les intermédiaires agréés sont autorisés, dans le cadre de la réglementation du contrôle du commerce extérieur et des changes, à :

- Vendre aux banques non-résidents la monnaie nationale contre des devises étrangères librement convertibles ;
- Vendre des devises étrangères librement convertibles contre la monnaie nationale détenue dans un compte en Dinars convertibles ;
- Acheter et vendre des devises étrangères librement convertibles contre des devises étrangères librement convertibles ;
- Acheter et vendre entre intermédiaires agréés du marché interbancaire des changes des devises librement convertibles contre monnaie nationale.

<sup>1</sup> <http://www.bank-of-algeria.dz/html/marcheint1.htm>; Op.Cit ; P.14.

<sup>2</sup> Brahim Guendouzi ; Le marché des changes : entre l'officiel et l'informel ; Algérie ; revue compus n°11 ;2011. PP. 03-07.

#### **1.1.4. Limites du marché interbancaire des changes**

Malgré tous les efforts des pouvoirs publics algériens et des autorités monétaires, le pays ne dispose toujours pas d'un marché des changes libre, et la cotation du Dinar reste administrée par la Banque d'Algérie (B.A).

En effet, le Dinar n'est pas totalement convertible, et la valeur du Dinar est fixée en fonction d'un panier de monnaies dont la formule est gardée secrète par la Banque d'Algérie.

Cependant, dans ce panier, la relation Dollar/Euro prédomine car les échanges internationaux de l'Algérie se font principalement avec ces deux monnaies.

A côté de cela, on assiste depuis plusieurs années au développement d'un marché parallèle des changes à cause d'une surévaluation artificielle du Dinar sur le marché officiel et les restrictions de la réglementation des changes.

Enfin, le marché interbancaire des changes a été créé avec deux compartiments : le marché au comptant et le marché à terme, mais dans la pratique, ce dernier n'est pas encore fonctionnel<sup>1</sup>.

### **1.2. Le marché des changes parallèle**

#### **1.2.1. Présentation**

Le marché de change informel ou parallèle<sup>2</sup> existe dans la plupart des pays en développement. Dans certains pays, pour faire face à des crises de balance des paiements, les gouvernements créent un taux de change parallèle légal (change double pour transactions financières). L'objectif de ce marché est de limiter les effets d'une dépréciation du taux de change sur les prix internes tout en maintenant un contrôle sur les flux des capitaux et les réserves internationales.

Dans d'autres pays, notamment l'Algérie, l'évolution d'un taux parallèle illégal n'est que la conséquence d'une réglementation de change très stricte.

Les causes qui président à l'émergence de ce type de marché monétaire sont similaires pour tous les pays, telles que l'imposition aux restrictions dans les échanges avec l'extérieur, le contrôle des mouvements de capitaux avec l'extérieur, le contingentement des importations, l'interdiction d'importer certains produits et l'inflation que connaît la majorité des pays en développement et où la devise étrangère est considérée comme une valeur refuge.

#### **1.2.2. Le taux de change parallèle**

L'apparition du marché de change parallèle est le résultat du contrôle de change, ce marché intervient dans le cas où la banque centrale ne peut pas satisfaire les demandes des citoyens pour la devise, tant que l'offre de devise est insuffisante s'accroît la capacité du marché parallèle, et la différence entre taux de change officiel et parallèle s'accroît ce qui pousse la vente des devises dans le marché noir, et à partir de là on peut accepter le taux de change parallèle le plus élevé pour deux causes:

- Elargissement dans l'émission monétaire qui donne plus de recettes.
- Le surplus ou le manque des biens et services importés dans le marché local.

<sup>1</sup> Banque d'Algérie, « Stabilisation du taux de change effectif » ; op cit ; p 23

<sup>2</sup> Brahim Guendouzi ; op cit ; p09.

**1.2.2.1. La demande des devises en marché parallèle**

En plus qu'elle est demandée pour financer les importations légales et les investissements (dettes extérieurs et services des dettes), les devises sont demandées pour d'autres fin de nature illégale devant le contrôle de change :

- Financer les importations illégales.
- Financer les paiements imprévus.
- Emploie des capitaux à l'étranger.

**1.2.2.2. L'offre des devises en marché parallèle**

L'offre des devises vient la plupart du temps des recettes des exportations ou de l'emprunt, et se trouve aussi d'autre issue de l'offre<sup>1</sup> :

- Exportations enfouie
- Le surplus des factures d'importations
- La diminution pour la déclaration des factures des exportations.

**2. La politique de Contrôle des changes en Algérie****2.1. Contrôle de change<sup>2</sup>**

On désigne par le contrôle de change l'assurance d'utiliser les recettes de devises étrangères disponible et prévue d'après les services nationaux, et reste en veille pour les opérations de concession et d'acquisition des éléments du patrimoine national de la part des résidents à l'étranger, et elle concerne tous les flux financiers entre le pays concerné et le reste du monde dans tous les domaines.

Le traitement du déficit de la balance de paiement, amené à faire des études plus approfondis des causes émanant à ces déséquilibres, et pour cela il faut des outils correspondants à cela, car l'Algérie a connu en 1985 un déséquilibre au niveau du balance commerciale. Car les biens algériens ont connu des prix internes plus élevé par rapport aux prix internationales issu des échanges, en plus que la monnaie nationale sa valeur déterminé sur une base rentière c'est-à-dire la valeur du dinar Algérien déterminée sur base des recettes des exportations des hydrocarbures, ce qui a poussé l'état à faire des réelles réformes soumises au règles du marché libre.

**2.2. Système de contrôle de change en Algérie**

D'après ce qu'on a vue le contrôle de change étrangère est un outil dans les mains du pouvoir monétaire centrale, pour contrôler les mouvements des devises étrangères vers l'interne et l'externe à partir de la détermination du taux de change de la monnaie locale, et le système de contrôle de change en Algérie qui a connu son début d'application en octobre 1963 inclut différent domaines des échanges et réglementations extérieurs.

Le système de contrôle de change<sup>3</sup> en Algérie se diffère des autres systèmes car il caractérise par :

---

<sup>1</sup> Adouka Lakhdar ;Modélisation du taux de change du dinar algérien à l'aide des modèles ECM ; Thèse doctorat Es-sciences en Sciences Economiques Option : Gestion ; université Abou-Bakr Belkaid Tlemcen; 2010-2011 ;P.144

<sup>2</sup> Idem ; P .146.

<sup>3</sup> Gide Loyrette Nouel : « le contrôle des changes algérien », Alger : Berti, 2011, P.6.

- La rigidité des lois ce qui concerne les conditions d'acquisition des devises étrangères et aussi la réalisation des échanges extérieurs.
- Comme le dinar algérien est considéré inconvertible, il n'est pas de prix officiel dans le marché international de change.
- L'absence de marché de change dans le territoire national, d'où se détermine le prix du marché parallèle par confrontation de l'offre à la demande.
- Le choix de système de contrôle de change directement après l'indépendance n'était pas fait au hasard par rapport à la mauvaise situation dans tous les domaines de l'économie algérienne, et son application était pour but de :
  - Restructuration de l'économie nationale en l'isolant du monde extérieur.
  - Protéger les industries en développement en limitant les importations des biens compétitifs.
  - Rationaliser l'utilisation des recettes en devise, et les conserver pour interdire la fuite des capitaux à l'extérieur.
  - La conservation de la stabilité du taux de change du dinar algérien.

### **2.2.1. Les organes chargés d'appliquer la réglementation**

La réglementation de change en Algérie est appliquée par un groupe d'organes, qui sont<sup>1</sup>

#### **2.2.1.1. Le Ministère des Finances :**

En plus d'autres fonctions en matière de douane, de politique budgétaire, le Ministère des Finances a pour mission d'initier la réglementation des changes et de veiller à son application

#### **2.2.1.2. Le conseil de la monnaie et du crédit<sup>2</sup>**

Il exerce ses pouvoirs par voie de règlements publiés au journal officiel. Il prend les décisions individuelles en matière d'application de la réglementation des changes et de l'organisation du marché des changes

#### **2.2.1.3. La Banque d'Algérie<sup>3</sup>**

« La Banque d'Algérie a pour mission de créer et de maintenir dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement rapide de l'économie tout en veillant à la stabilité interne et externe de la monnaie ».

#### **2.2.1.4. Les intermédiaires agréés**

Il s'agit de la plupart des banques et établissements financiers en Algérie qui ont obtenu un agrément spécifique, délivré par la Banque d'Algérie pour effectuer des opérations de commerce extérieur et de change.

---

<sup>1</sup>Boucheta Yahia ; Op.Cit ; P.123.

<sup>2</sup> Article 62 de l'Ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit.

<sup>3</sup> Article 35 de l'Ordonnance n°03-11 du 26 août 2003.

### Section3 : l'expérience Algérienne dans la gestion du taux de change et la cotation du dinar Algérien

#### Sous section 1 : Le système de cotation de la monnaie nationale durant la période d'administration du marché de change

Dans un monde de flottement général des taux de change, de nombreux pays ont cherché à rattacher leur monnaie à un étalon relativement stable. A partir de 1978, chaque pays était libre d'adopter le mécanisme de formation du taux de change qui marche avec ses intérêts.

Dans ce paragraphe, nous proposons d'analyser les deux axes suivants :

- Le panier-devises.
- La méthode classique de cotation du dinar algérien durant la période d'administration du marché de change.

#### 1. Le panier- Devises

Dés janvier 1974 l'Algérie avait abandonné le rattachement à une seule monnaie pour fixer son taux de change par rapport à un panier – devises (dollar US, FF,...)<sup>1</sup>. Cela pour les raisons suivantes :

- sur le marché d'actif, les prix tendent à fluctuer fortement ;
- ces fluctuations entraînent des coûts économiques réels.

Par ce procédé, l'Algérie stabilisa la valeur de sa monnaie par rapport à un panier comprenant un ensemble de devises de ses partenaires commerciaux. Les taux établis par référence à des paniers de devises étaient exprimés en unités monétaires pour un dollar des Etats-Unis. « Le choix d'un panier devises-clés et un système de pondération assurant respectivement une certaine stabilité de la cotation du dinar et une prise en compte relative de la structure de nos paiements en devise<sup>2</sup> ».

Le FMI avait décidé d'unifier et de simplifier, à compter du janvier 1981, les paniers de monnaies qui déterminaient d'une part, la valeur des DTS et le taux d'intérêt servi sur le DTS, d'autre part. Ce panier se composait de cinq monnaies des cinq pays membres dont les exportations de biens et services avaient été les plus importantes pendant la période 1975-1979.

**Tableau n°03** : le panier-devise de cinq monnaie (1975 /1979)

la monnaie	Pondération en %
Dollar EU	42
Deutsch mark	19
Francs français	13
Yen japonais	13
Livre sterling	13

Source : www.IFM.com rapport annuel (75/79) pdf ; P.24 ; consulté le 28/2/2016 à 10h00

<sup>1</sup> Ksouri I. : « Le contrôle du commerce extérieur et des changes », Alger : Grand Alger Livres, 2006.P.122.

<sup>2</sup> Abdallah A. : « Taux de change et performances économiques dans les pays en développement : l'exemple du Maghreb », Thèse de Doctorat en Sciences Economiques, Université Paris XII-Val de Marne , 2006 ;P.137.

Le taux d'achat et de vente de la monnaie nationale était calculé, quotidiennement, sur la base d'un panier de monnaies, selon une méthode comparable à la fixation des cours du DTS.

Dans ce système de pondération une monnaie en l'occurrence, le dollar des Etats-Unis, était utilisée comme monnaie de passage sur le « fixing » de Paris, elle était la cotation de référence. Cette monnaie de passage permettait de déterminer, dans le cas de dinar algérien, la cotation des autres monnaies du panier, en prenant en référence la valeur du jour de la cotation du taux de change de la monnaie de passage par rapport aux autres monnaies du panier DA, en tenant compte des fluctuations inter- monnaies observées sur le marché international des changes<sup>1</sup>.

D'après la banque d'Algérie le panier DA était composé de 14 devises (en principe le panier devait être constitué de 16 devises), chacune des devises du panier était affectée par un taux de pondération reflétant la part de chacune de devises dans les paiements extérieurs globaux.

En tenant compte de ces pondérations, évaluées par la banque centrale d'Algérie, cette dernière consultait les banques étrangères qui lui envoyaient le cours de leurs monnaies au jour le jour. Des écarts avaient tirés et une pondération intervenait dans le calcul du cours du jour du dinar par rapport aux autres monnaies sur la base de pourcentage du volume de 144 commerces extérieurs que l'Algérie entreprenait avec chaque pays dont la monnaie était retenue<sup>2</sup>.

## **2. La dévaluation et la réévaluation du Dinar algérien**

La dévaluation est un acte de la politique économique qui consiste à diminuer la valeur d'une monnaie dans le but de rétablir l'équilibre extérieur.

L'Algérie a opté pour la première fois<sup>3</sup> pour la dévaluation en 1986, suite à sa prise de conscience de la surévaluation du Dinar engendré par le retournement défavorable de l'environnement extérieur. Par la suite, elle a continué à dévaluer sa monnaie notamment en 1991 et 1994 qui ont été des mesures accompagnant le programme d'ajustement structurel que le pays a adopté sous le commandement du FMI pour faire face à la crise d'endettement qui a secoué l'économie algérienne.

Ce programme a, en effet permis à l'Algérie de rétablir son équilibre extérieur, et d'honorer sa dette extérieure.

Par la suite, l'environnement extérieur de l'Algérie s'est redressé, notamment avec la montée des prix du pétrole à partir des années 2000. Le secteur des hydrocarbures étant au cœur de l'économie algérienne, a pour effet un boom économique assez important, qui a permis à l'Algérie de procéder, d'une part à un paiement anticipé de sa dette, d'autre part de constituer des réserves de changes importantes qui ont atteint 182,22 milliards de Dollars en 2011.

Néanmoins, la valeur actuelle du Dinar ne suit pas cette évolution, car elle reste très faible pour qu'elle puisse jouer son rôle de stimulateur de l'économie. C'est pour cette raison qu'il y

---

<sup>1</sup> Banque d'Algérie, rapport annuel ; document pdf ; 1982 ; P.23.

<sup>2</sup> Idem ; P.24.

<sup>3</sup> Raouf Boucekkine, Rafik Boukli-Hassane et Nour Meddahi ; Un agenda de réformes inexorable ; L'Algérie en état d'urgence économique, un an après le contre-choc pétrolier ; 6 juillet 2015 ; PP. 11-12.

a eu des recommandations du FMI pour la Banque d'Algérie de réévaluer le Dinar. Cette proposition est rejetée par la Banque d'Algérie qui estime que le TCER est proche de son niveau d'équilibre et que sa réévaluation ne fera qu'accentuer le niveau des importations.

### **2.1. Explication de la dévaluation<sup>1</sup>**

Dévaluer une monnaie consiste à réduire sa valeur pour rapprocher le taux de change de son niveau d'équilibre, afin d'améliorer la position extérieure d'un pays et de donner un souffle à son économie nationale. C'est d'ailleurs le cas pour l'Algérie qui a eu recours à la dévaluation du dinar afin de redresser sa position économique.

### **2.2. Motivation et effets de la dévaluation**

Le déficit budgétaire est souvent considéré comme une raison pour dévaluer ainsi que le déficit de la balance commerciale (importations sont supérieures aux exportations). Ceci peut engendrer une inflation qui peut, à son tour, causer la hausse des prix des biens et des services. Ainsi, pour ramener les prix des biens nationaux au même niveau que ceux des biens étrangers, les autorités monétaires procèdent à la dévaluation de la parité de la monnaie nationale.

De cette façon, le pays qui dévalue accroîtra ses exportations et réduira ses importations. La dévaluation aura ainsi un effet majoritaire du prix des importations et un effet minoritaire de celui des exportations. Cette modification sur les prix aura à son tour un effet sur les volumes des biens échangés :

### **2.3. La dévaluation en Algérie**

Depuis les années 70, le FMI avait alerté les autorités monétaires algériennes de la surévaluation du Dinar et de la nécessité de dévaluer le cours de ce dernier. Cependant la Banque Centrale d'Algérie, à l'époque, avait rejeté cette proposition en avançant certains arguments<sup>2</sup> :

- D'abord le but théorique de la dévaluation est la stimulation de la production des biens exportables, or comme la quasi-totalité des exportations algériennes sont en hydrocarbures, dont le prix est fixé par le marché mondial et échappe à toute modification (prix inélastique), la dévaluation n'aura aucun effet sur l'amélioration du rapport compétitivité-prix.
- Aussi, étant donné que les importations algériennes sont dominées par les produits alimentaires, la dévaluation aura un effet sur l'augmentation de l'inflation, ce qui va réduire le pouvoir d'achat des algériens.
- Finalement après quelques années, notamment avec le contre choc pétrolier qui a frappé de grand fouet l'économie algérienne, les autorités monétaires procèdent à des opérations de dévaluation du Dinar depuis 1986.

---

<sup>1</sup> Ksouri I ; op cit ; P.143.

<sup>2</sup> Kenniche M . (2001), « Monnaie surévaluée, système de prix et dévaluation en Algérie ». *Cahiers du CREAD*, n° 57, P.17.

### 3. Les dévaluations rampantes : glissement progressif (1986-1990)

La politique de glissement progressif consiste à faire baisser de manière continue et sans que ne soit annoncée la valeur du Dinar. C'est ainsi que le cours USD /DZD est passé de 4,82 en 1986 à 12,19 en 1990, soit une dépréciation de l'ordre de 153%.

#### 3.1. Les dévaluations officielles<sup>1</sup>

Face à la détérioration de la situation économique, l'Algérie a fait appel au Fonds Monétaire International (F.M.I) pour l'adoption d'un programme d'ajustement macroéconomique en 1991 et à des dévaluations officielles importantes, la première survenue en 1991, la deuxième en 1994. Cette période représentait le début d'un passage d'une gestion administrée du taux de change à une gestion dynamique.

##### 3.1.1. La première dévaluation officielle

En septembre 1991, les autorités monétaires algériennes procèdent à une première dévaluation officielle du Dinar Algérien de 22% par rapport au Dollar Américain. Ainsi, le cours USD/DZD est passé de 18,5 à 22,5. Cette décision était accompagnée par d'autres mesures pour permettre au pays de s'ouvrir sur le commerce extérieur et ainsi mettre fin aux systèmes de licences d'importation et d'exportation.

De 1991 à 1994, le taux annuel moyen de dépréciation du Dinar s'établissait autour de 4%, portant le cours officiel du Dinar à environ 24 Dinars pour un Dollar. Cette dévaluation a eu pour effet de rapprocher le cours du Dinar du marché officiel de celui du marché parallèle.

Cependant, cette relative stabilité ne reflétait pas les forces réelles de l'économie car l'inflation était élevée par rapport à ses partenaires commerciaux.

##### 3.1.2. La deuxième dévaluation officielle

Comme la première dévaluation n'a pas permis d'atteindre les objectifs des autorités monétaires, une seconde dévaluation de 40,17% est initiée en 1994. Cette action agréée par le F.M.I dans le cadre du programme de stabilisation de mai 1994 à mai 1995 et du programme d'ajustement structurel de mai 1995 à mai 1998, fut le début de la convertibilité commerciale du Dinar et de la libéralisation du commerce extérieur et du régime de change.

C'est à ce moment là que le système de fixing a été instauré par l'instruction n° 61-94 du 28 septembre 1994. Le fixing consiste à déterminer la parité de la monnaie nationale par rapport aux monnaies étrangères par adjudication. Les banques commerciales, sous l'autorité de la Banque d'Algérie, se réunissaient quotidiennement au siège de la Banque Centrale. Le cours du Dinar est fixé officiellement en confrontant l'offre unique de la Banque d'Algérie et la demande de devises des banques commerciales. Ainsi, à l'ouverture de chaque séance, la Banque d'Algérie annonce un taux de change plancher qui est égal à celui arrêté à la séance précédente et le montant de l'offre, déterminé en fonction de l'objectif en matière du taux de change. Ensuite, chaque banque participante fait des soumissions pour le montant qu'elle désire acquérir et le taux de change demandé. Le représentant de la Banque d'Algérie inscrit

---

<sup>1</sup> Raouf Boucekkine, Rafik Boukllia-Hassane et Nour Meddahi ; op cit ; P.17.

les ordres d'achat dans l'ordre croissant des taux de change en monnaie nationale et calcule le montant total des ordres d'achat et le compare avec celui offert par la Banque d'Algérie<sup>1</sup>.

Si l'offre est égale ou supérieure à la demande, le taux de change retenu est le plus bas parmi ceux proposés.

Si l'offre est inférieure à la demande, la Banque d'Algérie ajustera son offre et le taux de change qu'elle propose. De leur côté, les banques participantes ajusteront leurs demandes et le cours auquel elles désirent acheter les devises, jusqu'à la détermination du taux de change d'équilibre.

Le système du fixing a été supprimé en septembre 1995 et remplacé par le marché interbancaire des changes.

### **3.2. Les limites de la dévaluation du dinar en Algérie<sup>2</sup>**

L'Algérie a procédé à des opérations de dévaluation pour profiter de ses effets à savoir, la stimulation de la production nationale grâce à la promotion des exportations et le découragement des importations. Cependant, dans la réalité, on assiste à un phénomène complètement différent des objectifs visés par une dévaluation.

En effet, la balance commerciale se présente toujours par la domination des exportations en hydrocarbures, alors que les autres exportations sont insignifiantes. De leur côté les importations algériennes ne cessent d'augmenter ce qui ne doit pas se réaliser lorsque une monnaie est dévaluée.

La situation du commerce extérieur nous informe sur la situation interne d'une économie. En effet l'importance des importations et la faiblesse des exportations hors hydrocarbures, montre bien la faiblesse de la production nationale, ainsi que la dépendance de la consommation algérienne aux produits extérieurs.

Ainsi, l'économie algérienne peut être considérée comme une économie qui a donné naissance à une société de consommation qui effectue ses dépenses exclusivement grâce à la manne pétrolière, sans quoi l'économie algérienne aurait sombré dans une crise économique profonde.

### **Sous section 2 : Le marché des changes entre le formel et l'informel**

Le contrôle des changes est toujours en vigueur en Algérie bien qu'il soit allégé de façon substantielle grâce au processus des réformes économiques et à la mise en œuvre d'un programme d'ajustement structurel. La libéralisation du commerce extérieur et celle des capitaux sont accompagnées de la convertibilité du dinar sur les opérations courantes. Aussi, la mise en place par la Banque d'Algérie d'un marché des changes interbancaire pour la fixation du taux de change constitue incontestablement une avancée certaine dans le sens de l'instauration des mécanismes de l'économie de marché dans le pays.

Le nouveau dispositif en matière de change, même s'il se caractérise par une plus grande libéralisation, n'a pu venir à bout du marché informel des devises. Celui-ci est en effet

---

<sup>1</sup> Kenniche M .Op.Cit ; P.21.

<sup>2</sup> Idem ; P. 23.

omniprésent en Algérie. Non seulement sa présence ne fut pas menacée par les nouvelles mesures relatives au change, mais surtout il s'est renforcé par la politique d'ouverture engagée par les pouvoirs publics.

### **1. La nature du marché informel des devises**

Le marché informel des devises appelé communément « marché noir » est relativement assez ancien en Algérie. Il s'est développé à l'ombre de la gestion administrée du taux de change et de la régulation de l'économie nationale par la planification centralisée. Le strict contrôle des changes existant en cette période et les pénuries de tout ordre ont fait que de nombreux citoyens se sont retournés vers l'épargne des émigrés pour pouvoir accéder à certains biens et services. D'autant plus que ces deniers, en l'absence de circuit bancaire efficace et rémunérateur, n'ont pas hésité à exploiter les opportunités de ce marché.

Au début, le change au noir se faisait à distance, c'est-à-dire que les devises et la monnaie nationale changeaient de main grâce à des intermédiaires discrets qui prenaient une commission. Depuis, avec les réformes en matière de change, une nouvelle façon de procéder est apparue où l'on assiste carrément à des achats et ventes de devises étrangères dans la rue ou sur des places publiques connues de tous le monde.

Traditionnellement, l'offre de devises sur le marché informel provient<sup>1</sup> :

- en premier lieu des émigrés en France.
- En second lieu, les retraites et autres pensions versées en euros
- et enfin de quelques étrangers qui font le change occasionnellement, lors de leur séjour dans le pays.

Des réseaux de « cambistes de la rue » se sont organisés dans la plupart des villes d'Algérie, particulièrement là où existe une émigration.

### **2. L'impact de la dévaluation du dinar algérien**

En date du 10 octobre 2013, un euro valait 111,25 DA et le 24 octobre 112,831 DA, contre 102,060 DA courant juillet 2013. 81,18 DA pour un dollar, contre 5 DA pour un dollar en 1973. Au 24 octobre 2013, le dinar tunisien s'échange à 2,246 pour un euro, et un euro vaut 11,240 dirhams marocains<sup>2</sup>.

L'argument de la Banque d'Algérie qui utilise un système de « flottement dirigé » pour qui cela résulte de l'inflation ; donc quels impacts de la dévaluation de fait du dinar algérien (la Banque d'Algérie parlant de glissement) sur l'appareil productif et les ménages<sup>3</sup> ?

**2.1. Le premier impact** souhaité par le gouvernement est d'essayer de freiner les importations. Du fait que l'économie algérienne est une économie rentière, les principes des lois économiques universelles ne s'appliquent pas. Au contraire, cela a eu un effet inverse à travers l'envolée des importations qui risquent d'atteindre. En effet, toute dévaluation dans un pays a pour but forcément une dynamisation des exportations qui constituent un dumping à l'exportation. Or, avec le

<sup>1</sup> Mohamed Achouche et Hamid Kherbachi ; Op.Cit ; P.116.

<sup>2</sup> Source [www.daily-bourse.fr](http://www.daily-bourse.fr); format pdf ; consulté le 23/02/2016 à 12h. ;P22.

<sup>3</sup> Kenniche M ; Op.Cit ; P. 25.

dérapiage depuis trente ans du dinar, les exportations hors hydrocarbures peinent à avoir un taux de 2-3%, montrant que le blocage pour passer à une économie productive compétitive et systémique.

**2.2. Deuxième impact** qui sera palpable pour tous les produits importés (et certainement sur le cours de la devise sur le marché parallèle), l'on devrait assister à une poussée inflationniste qui amenuisera les récentes augmentations de salaires, l'état réalisant une épargne forcée. Pour se prémunir contre l'inflation, et donc de la détérioration du dinar algérien, l'Algérien ne place pas seulement ses actifs dans le foncier, l'immobilier ou l'or, mais une partie de l'épargne est placée dans les devises. C'est un choix de sécurité dans un pays où l'évolution des prix pétroliers est décisive.

Cela joue comme facteur de redistribution de concentration de revenus au profit des revenus variables. Avec la sphère informelle qui dépasse les 50% de la superficie économique, l'inflation jouera au détriment des revenus fixes, notamment des faibles revenus.

**2.3. Troisième impact<sup>1</sup>** est qu'en dévaluant le dinar par rapport au dollar, nous aurons une augmentation artificielle de la fiscalité des hydrocarbures qui fluctue, en fonction des cours, entre 60 et 70% du total du budget.

Il s'ensuit que cela voile l'importance du déficit budgétaire et donc l'efficacité réelle du budget de l'État à travers la dépense publique et gonfle artificiellement le Fonds de régulation des recettes calculées en dinar algérien.

**2.4. Quatrième impact** pour atténuer les tensions inflationniste, à travers les différentes lois de finances 2008-2013 : pérenniser la politique de l'État en matière de subvention des prix des produits de large consommation comme les céréales, l'eau et le lait, l'électricité et le carburant (un des prix les plus subventionné dans le monde) sinon le taux d'inflation officiel dépasserait les 10/15%.

D'une manière générale, les investisseurs tant étrangers que locaux se méfient d'une monnaie administrée faible qui fluctue continuellement, faussant toutes leurs prévisions et les poussant non vers les secteurs productifs mais vers la sphère marchande.

La solution réside en une nouvelle gouvernance, de nouveaux mécanismes de régulation, qui conditionnent la dynamisation de la production locale dans des segments à valeur ajoutée au sein de filières internationalisées.

---

<sup>1</sup> Kenniche M ; Op.Cit ; P. 27.

## **Conclusion du premier chapitre**

À fin de maîtriser l'équilibre macroéconomique dans le pays, les gouvernements cherchent la stabilité de ses taux de changes, donc, cette variable macroéconomique revêt une importance particulière, c'est qu'à partir qu'on juge l'état de santé du pays, et qu'à partir de cette variable, l'état fixe sa stratégie et ses politiques de changes, et d'investissement à court, à moyen et qu'à long terme.

Obtenir le vrai taux de change est l'objectif critique pour tout agent « investisseur » international. Malheureusement une telle opération s'avère loin d'être évidente.

La gestion de taux de change du Dinar Algérien a montré l'absence de la relation de ce dernier avec l'activité économique du pays, et la déviation du taux de change peu à peu de la réalité économique, ce qui a poussé la gouvernement à suivre la politique de dévaluation du Dinar ce qui n'était pas possible de l'éviter pour faire face à la crise économique issu du chute du prix de pétrole en respectant les procédures visant à construire une économie basée sur les règles de marché libre.