

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Ecole Supérieure de Commerce

Mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du diplôme de Master
en Sciences Financières et Comptabilité

Spécialité : Finance d'entreprise.

THEME

Les déterminants du taux de change

Cas de l'Algérie

Réalisé par :

MALOUM Kenza

Lieu du stage : ABC Bank Algérie

Période du stage : du 15/02/2017 au 15/05/ 2017

Encadré par :

Mme AIT CHIKH Hanane

Année universitaire : 2016/2017

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

Ecole Supérieure de Commerce

Mémoire de fin d'étude en vue de l'obtention du diplôme de Master
en Sciences Financières et Comptabilité

Spécialité : Finance d'entreprise.

THEME

Les déterminants du taux de change
Cas de l'Algérie

Réalisé par :

MALOUM Kenza

Lieu du stage : ABC Bank Algérie

Période du stage : du 15/02/2017 au 15/05/ 2017

Encadré par :

Mme AIT CHIKH Hanane

Année universitaire : 2016/2017

Dédicaces

A ma famille et mes amis...

Remerciements

Tout d'abord, je remercie dieu de m'avoir donné la force de réaliser ce travail.

J'adresse mes sincères remerciements à Mme Hanane AIT CHIKH pour l'aide qu'elle m'a apportée lors du choix de mon thème de recherche et pour ses précieux conseils lors de la rédaction de ce mémoire.

Je remercie Mme Nora AIT MOHAND qui m'a beaucoup aidée dans la recherche de mon stage et m'a permis de postuler dans la banque ABC Algérie.

Je tiens à remercier vivement mon maître de stage, M. Lyazid Mammeri, directeur de trésorerie de la banque ABC Algérie, pour son accueil, le partage de son expertise et surtout pour sa patience.

Je remercie également toute l'équipe de la Banque ABC Algérie pour leur accueil, leur esprit d'équipe et en particulier les membres du service gestion et suivi trésorerie.

Un grand merci à M Raid BOUCH, responsable du service gestion et suivi trésorerie devise, pour sa collaboration, ses orientations, son aide et sa patience.

Mes remerciements vont aussi à Mme Farida TALBI pour son aide, ses conseils et son écoute.

Un grand merci à tous mes enseignants de l'Ecole préparatoire de Draria et de l'Ecole supérieure de commerce.

Un grand merci à Moussa et Réda de la bibliothèque de l'Ecole supérieure des banques pour leur aide.

Je remercie également les membres du jury qui ont accepté d'évaluer ce modeste travail.

Je tiens à adresser mes profonds remerciements à mes parents, sans lesquels je ne serais arrivée à ce niveau aujourd'hui et auxquels je dois cette réussite, à mes sœurs, Ania et Sophie, pour leur soutien et leur aide, à mes grands-parents et à mon oncle Halim, à ma meilleure amie Hanane et à Lounis qui m'ont redonnée confiance en moi lors des moments difficiles.

Enfin, merci à l'Ecole supérieure de commerce, qui m'a accueillie et m'a permis de me développer en son sein, et envers laquelle j'éprouve une profonde gratitude, pour ses leçons de vie, et surtout pour m'avoir permis de connaître de merveilleuses personnes, Zola, Rym, Kahina, Meriem, Imene et j'en passe... Ces personnes, avec lesquelles, j'ai partagé mes joies et mes peines, et qui ont su créer de magnifiques souvenirs ...

Résumé

L'objectif de cette étude est de présenter, d'une part, le système monétaire international, les déterminants théoriques du taux de change et le régime de change adopté en Algérie, et d'identifier, d'autre part, une relation entre la fluctuation du cours du dinar algérien et les prix des hydrocarbures ainsi que le cours des devises étrangères. En effet, l'étude est réalisée sur une période de cinq ans, de l'année 2012 à 2016. Les résultats obtenus montrent une forte dépendance du cours de change du dinar algérien aux prix des hydrocarbures, plus particulièrement aux prix du pétrole algérien (Sahara BLEND), en plus des devises des principaux partenaires commerciaux du pays, à savoir le dollar américain et l'euro.

Mots clé : Taux de change, TCR, TCN, déterminants, fluctuation.

Summary

The purpose of this study is to introduce, on the one hand, the international monetary system, the exchange rate determinant theories and the exchange rate regime adopted in Algeria, and to find, on the other hand, a link between the fluctuation of the Algerian dinar, hydrocarbons prices and foreign currencies rates. To reach this goal, the study is carried out over a period of five years, from 2012 to 2016. The results obtained show a strong dependence on the exchange rate of the Algerian dinar to hydrocarbon prices, in particular to the Algerian oil prices (Sahara BLEND), in addition to the currencies of the country's main trading partners, namely the US dollar and the euro.

Keywords: Exchange rate, RER, NER, determinants, fluctuation.

SOMMAIRE

Liste des abréviations.....	IV
Liste des tableaux.....	V
Listes des figures	VI
INTRODUCTION GENERALE	A
Chapitre 1 : Les généralités sur le taux de change et ses déterminants théoriques	1
Section 1 : La présentation du système monétaire international	3
Section 2 : Les définitions et types du taux de change	10
Section 3 : Les déterminants théoriques du taux de change	17
 Chapitre 2 : Le régime de change en Algérie.....	 28
Section 1 : L'évolution de la politique de change en Algérie depuis 1962	30
Section 2 : La réglementation et le contrôle des changes en Algérie.....	38
Section 3 : Le marché de change algérien et ses intervenants	33
 Chapitre 3 : L'analyse des déterminants du taux de change du dinar algérien	 53
Section 1 : La présentation du Groupe Arab Banking Corporation	55
Section 2 : Le choix des déterminants du taux de change du dinar algérien.....	65
Section 3 : L'analyse de l'évolution du taux de change algérien selon le cours des devises et le prix des hydrocarbures	75
 CONCLUSION GENERALE	 87
Bibliographie	
Annexes	

LISTE DES ABREVIATIONS

- ❖ **ALC** : Arab Leasing Corporation
- ❖ **ALCO** : Asset and Liabilities Committee
- ❖ **BA** : Banque d'Algérie
- ❖ **BAO** : Billet A Ordre
- ❖ **BCA** : Banque Centrale d'Algérie
- ❖ **BNA** : Banque Nationale d'Algérie
- ❖ **CEE** : Communauté Economique Européenne
- ❖ **DA** : Dinar Algérien
- ❖ **DAT** : Dépôt A Terme
- ❖ **ECU** : European Currency Unit
- ❖ **EUR** : Euro
- ❖ **FECOM** : Fond Européen de la Coopération Monétaire
- ❖ **FMI** : Fond Monétaire International
- ❖ **LPU** : Loi du Prix Unique
- ❖ **MENA** : Middle East and North Africa
- ❖ **MLA** : Maghreb Leasing Algeria
- ❖ **OCDE** : Organisation de Coopération et de Développement Economiques
- ❖ **PAS** : Plan d'Ajustement Structurel
- ❖ **PCTI** : Parité Couverte du Taux d'Intérêt
- ❖ **PIB** : Produit Intérieur Brut
- ❖ **PNCTI** : Parité Non Couverte du Taux d'Intérêt
- ❖ **PPA** : Parité du Pouvoir d'Achat
- ❖ **PTI** : Parité du Taux d'Intérêt
- ❖ **SME** : Système Monétaire Européen
- ❖ **SMI** : Système Monétaire International
- ❖ **TCEN** : Taux de Change Effectif Nominal
- ❖ **TCER** : Taux de Change Effectif Réel
- ❖ **TCN** : Taux de Change Nominal
- ❖ **TCR** : Taux de Change Réel
- ❖ **USD** : United States Dollar

LISTE DES TABLEAUX

Numéro du tableau	Titre	Page
1	La pondération des monnaies dans l'ECU	7
2	La composition du panier de devise du dinar algérien	32
3	L'évolution du taux de change du dinar algérien par rapport au dollar américain	35
4	La performance d'ABC Bank Algérie dans le Groupe ABC dans la région du MENA	57
5	La répartition des actions d'ABC Bank Algérie	58
6	L'évolution de la balance des paiements algérienne de 2000 à 2016	66
7	La part des exportations/importations et son évolution de 2000 à 2016	67
8	La part des exportations hydrocarbures / total exportation et son évolution	69
9	L'évolution de la balance commerciale en pourcentage	71
10	Les résultats du calcul du coefficient de corrélation entre le solde de la balance commerciale et les prix du pétrole	72
11	Les résultats du calcul du coefficient de corrélation entre les cours moyens EUR/USD et USD/DZD	76
12	Le résultat du calcul du coefficient de corrélation entre les cours moyens EUR/USD et EUR/DZD	78
13	Le résultat du calcul du coefficient de corrélation entre les cours moyens USD/DZD et les cours du Sahara BLEND	80
14	Le résultat du calcul du coefficient de corrélation entre les cours moyens EUR/DZD et les cours du Sahara BLEND	81

LISTE DES FIGURES

Numéro de figure	Titre	Page
1	L'organigramme d'ABC Bank Algérie	59
2	L'évolution du résultat d'ABC Bank Algérie, prêts et dépôts de la clientèle	61
3	L'organigramme de la direction trésorerie d'ABC Bank Algérie	61
4	Le volume des importations et exportations de l'année 2000 à 2016	68
5	La part des hydrocarbures dans les exportations	70
6	L'évolution du solde de la balance commerciale selon l'évolution des prix du pétrole	72
7	L'évolution des cours journaliers EUR/USD et USD/DZD	76
8	L'évolution des cours journaliers EUR/USD et EUR/DZD	77
9	L'évolution des cours journaliers USD/DZD et les prix du Sahara BLEND	79
10	L'évolution des cours journaliers EUR/DZD et les prix du Sahara BLEND	80

INTRODUCTION GENERALE

Introduction générale

Le marché de change est l'un des plus grands marchés financiers du point de vue de volume des transactions. Selon les statistiques de la banque mondiale, ce volume a atteint plus de 5 100 milliards de dollars américains en avril 2016. Par ailleurs, ce marché connaît un développement important depuis les événements qui ont suivis le système de Bretton Woods.

Entre 1850 et 1944, le système monétaire international a connu plusieurs régimes de change et la mise en place, lors de la conférence de Bretton Woods, d'une institution internationale appelée FMI. A partir de 1973, les pays adoptent un régime de change flottant qui se caractérise par la détermination libre des taux de change. Ce n'est qu'en 1976, lors des accords de la Jamaïque, que les pays ont le libre choix d'adopter le régime de change désiré, qu'il soit fixe ou flexible.

Parallèlement à ces changements qu'a connus le monde de la finance, l'Algérie, pendant ce temps, a connu plusieurs phases de développement dans sa politique de change. En passant d'une politique de change fixe à une politique de flexibilité dirigée, et ce, depuis la création du dinar algérien en 1964. A partir de 1974, les instabilités du taux de change au niveau international ont conduit l'Algérie à adopter un régime fixe ancré à un panier constitué de 14 monnaies. Ce régime de fixité prend fin et laisse place au régime flexible dirigé, en 1995, date d'établissement d'un marché de change interbancaire.

Comme tout pays, l'Algérie a connu des périodes d'instabilité dans la valeur de sa monnaie, tel que la fluctuation du cours du dinar algérien, qui résulte, principalement, du changement de l'offre et de la demande de cette monnaie.

Cependant, le suivi de l'évolution des cours de change par les institutions financières a une grande importance dans la gestion macroéconomique d'un pays. En effet, afin d'arriver à faire face aux disfonctionnements macroéconomiques liés aux transactions internationales, il est nécessaire de commencer par identifier les déterminants du taux de change du dinar algérien. Cette identification des facteurs explicatifs de la fluctuation de la monnaie nationale aiderait à réduire les risques inhérents au taux de change et à minimiser les couts de sa dépréciation.

Dans ce cadre de réflexion, il nous est paru indispensable d'axer notre étude sur les facteurs qui influencent la valeur de la monnaie nationale et qui déterminent son taux de change. Pour cela, nous essayerons de répondre à la problématique principale suivante :

Quels sont les principaux facteurs déterminants du taux de change du dinar algérien?

Pour essayer de répondre à cette problématique, il est jugé nécessaire de répondre aux questions secondaires suivantes :

- 1- Quels sont les différents développements qu'a connus le système monétaire international ?
- 2- Quelles sont les régimes de changes adoptés par l'Algérie depuis son indépendance ?
- 3- Les prix des hydrocarbures et les devises étrangères peuvent-ils expliquer la fluctuation du dinar algérien ?

La problématique principale, citée ci-dessus, fait interpeler l'hypothèse principale suivante :

Du fait de la caractéristique de l'économie algérienne, un pays rentier et quasi mono-exportateur, dont les principales recettes proviennent de l'exportation des hydrocarbures, le taux de change du dinar algérien pourrait être déterminé par les prix des hydrocarbures et par la fluctuation des devises de principaux partenaires commerciaux.

Par ailleurs, les questions secondaires font interpeler les hypothèses secondaires ci-dessous :

1. Le système monétaire international est passé par plusieurs étapes de développement pour arriver à un système libre mais contrôlé par des institutions internationales.
2. Le cours de change du dinar algérien a connu des différentes étapes depuis la création de la monnaie nationale et se caractérise par un contrôle de change rigoureux.
3. Du fait de la dépendance de l'économie algérienne aux hydrocarbures, la baisse des prix de ces derniers pourrait affecter les réserves de change du pays ce qui, par conséquent, influencerait négativement le taux de change du dinar algérien. En revanche, les devises étrangères ne peuvent avoir une très grande influence sur le taux de change du dinar algérien.

Dans ce contexte, l'objectif de cette étude est de présenter le système monétaire international, les déterminants théoriques du taux de change et le régime de change adopté en Algérie, d'une part, et d'identifier les déterminants du cours de change du dinar algérien, d'autre part.

Afin d'atteindre les objectifs fixés, cette étude sur les déterminants du taux de change du dinar algérien a été effectuée au niveau de la Banque Arab Banking Corporation (ABC Bank), et ce, pour les diverses raisons citées, ci –après :

- ABC Bank est l'une des banques étrangères de renommée qui opère sur le marché bancaire algérien ;
- ABC Bank dispose d'une Direction Trésorerie ayant pour principale mission la gestion du taux de change ;
- ABC Bank encourage les études portant sur le taux de change, du fait de l'importance des opérations de change qu'elle effectue au quotidien, et offre des conditions de travail adéquates pour la réalisation de cette étude.

Pour effectuer cette étude, nous utiliserons deux approches complémentaires : approche descriptive et approche analytique.

L'approche descriptive sera utilisée dans la présentation du cadre théorique, qui consiste à définir les concepts clés portant sur les généralités et les déterminants du taux de change, ainsi sur le marché de change algérien.

L'approche analytique sera utilisée pour analyser les données collectées et à partir desquels nous essaierons d'apporter une réponse concernant le choix des déterminants du taux de change du dinar algérien.

Afin de répondre à notre problématique principale, notre étude se subdivise en trois chapitres. Dans le premier chapitre, nous présenterons les généralités sur le taux de change et ses déterminants théoriques. Dans le deuxième chapitre, nous nous intéresserons à l'évolution de la politique de change, la réglementation et le contrôle de change en Algérie. En enfin, dans le troisième chapitre, nous expliquerons le choix des déterminants du taux de change du dinar algérien et analyserons son évolution par rapport à l'évolution des prix du pétrole et les cours des devises étrangères.

CHAPITRE 01

Les généralités sur le taux de change et ses déterminants théoriques

Introduction

Dans toute transaction avec le reste du monde, l'utilisation du cours de change est indispensable pour connaître la quantité de la monnaie domestique exprimée en monnaie étrangère. Ce cours est déterminé de différentes façons, et ce, selon le régime de change appliqué dans un pays, qu'il soit flottant, fixe ou intermédiaire.

Du fait de l'évolution du nombre des transactions internationales, le marché des changes a connu plusieurs phases de développement. Ainsi, les échanges de monnaies internationales se sont accentués et les activités bancaires se diversifient et se perfectionnent. En effet, selon la banque mondiale, le volume mondial des opérations de change atteignait, en avril 2016, 5100 milliards de dollars en moyenne par jour. Londres, New York, Chicago et Tokyo représentent les places les plus importantes. Près de 90% des transactions sont liées à des opérations financières, de couverture et de spéculation.

L'objet de ce chapitre est de mettre en exergue les généralités sur le taux de change. De ce fait, dans les différentes sections du chapitre, nous nous intéresserons, en premier lieu, aux généralités sur le taux de change, allant de l'évolution du système monétaire international aux différents régimes de change en passant par l'évolution du système monétaire européen. En second lieu, nous présenterons la définition et les différents types de taux de change. Enfin, nous aborderons les déterminants du taux de change et les explications théoriques de son instabilité.

Section 1 : La présentation du Système monétaire international

Le système monétaire international a connu une croissance considérable depuis l'apparition des marchés financiers, et ce, depuis 1870 jusqu'à l'effondrement du système de Bretton Woods.

1.1. L'évolution du système monétaire international

L'économie mondiale a connu plusieurs systèmes monétaires internationaux notamment:

1.1.1. L'étalon-or entre 1870 et 1918¹

Cette période était caractérisée par le rattachement des monnaies à l'or, c'est-à-dire que la monnaie de chaque pays avait un poids fixe en or, et ceci avait pour conséquences des parités fixes entre les différentes monnaies. Avec la première guerre mondiale (1914-1918), les pays suspendent le fonctionnement de l'étalon-or et les taux de change suivent un flottement libre, et ce, en raison des périodes d'hyperinflation qu'ont connues les pays suite à l'augmentation accrue de l'offre de monnaie afin de financer la reconstitution, et ce, jusqu'en 1922.

1.1.2. L'étalon de change or (Gold Exchange Standard)

En 1922, lors des accords de la conférence internationale de Gênes², un nouveau système est apparu : l'étalon de change or. Ainsi, la monnaie nationale ne fut plus convertible en or. Toutefois, elle pouvait être convertible en dollars ou en Livre Sterling, eux-mêmes convertibles en or. Après la crise de 1929, l'étalon de change or s'est vu disparaître et laisse place à un nouveau système monétaire international.

1.1.3. Le Système Monétaire International de Bretton Woods (SMI)

Un Système Monétaire International est un ensemble de règles et de mécanismes visant à l'émission, à la gestion et au contrôle de la monnaie internationale³.

Avec la signature des accords de la conférence internationale de Bretton Woods en juillet 1944, un nouveau Système monétaire international a été mis en place. Ce dernier, ayant pour objectif d'assurer un développement équilibré des échanges internationaux et le développement des économies nationales, repose sur quatre principes : Un régime d'étalon de

¹ FAUGERE, J-P et VOISIN, Colette, Le système financier et monétaire international, Crises et mutations, 5^e édition, Economie sciences sociales, Paris, 1993, Page 53.

² SIMON, Yves, Marché des changes et gestion des risques de change, Dalloz, Paris 1995, Page 125.

³ PEYRARD, Josette et SOULARUE, Gérard, Risque de change, Vuilbert gestion, Paris, 1986, Page 15.

change or, des parités fixes mais ajustables avec une marge de fluctuation par rapport au dollar américain, un code de bonne conduite relatif aux mécanismes d'ajustement des taux de change et une procédure de crédit international mutuelle.

Ce système est fondé sur un régime de changes fixes, avec l'obligation des pays de corriger leurs déséquilibres de balances des transactions courantes. En effet, les taux de changes sont fixes et ajustables dans une bande de fluctuation de $\pm 1\%$, la monnaie de référence étant le dollar américain qui est lui-même fixé à 35\$ l'once. En cas de dépréciation, les banques centrales s'engageaient à acheter leur monnaie ou à les vendre dans le cas contraire, et ce, pour éviter qu'elles divergent de la bande de fluctuation.

Le Fond Monétaire International, dont les statuts sont fixés par les accords de Bretton Woods, est l'organe essentiel du nouveau système, son principal rôle est d'aider à la défense de la parité des monnaies, d'une part, et d'apporter une aide aux pays ayant des déficits structurels de balance des paiements, d'autre part.

Dès 1958, les premières difficultés du système apparaissent avec les déficits importants que connaît la balance des paiements américaine en raison de la diminution des réserves en or des Etats-Unis.

En 1960, le cours de l'or atteint les 40 dollars l'once. Ainsi, la confiance dans cette monnaie s'effrite au fur et à mesure que les déficits américains se creusent.

Le 18 mars 1968, au lendemain des accords de Washington plusieurs banques centrales veulent convertir en or tous leurs avoirs en dollars. L'entrée en récession des Etats-Unis en 1970, conduit le président américain Nixon à supprimer la convertibilité du dollar en or le 15 août 1971.

L'année 1973 sonne officiellement la chute du système de Bretton Woods. En effet, après la dévaluation importante du dollar et l'élargissement des marges de fluctuation ($\pm 2,25\%$), les monnaies flottent progressivement.

Lors des accords de la Jamaïque qui se sont tenu en 1976, l'article 4 du FMI⁴ a été modifié, ce dernier décrétait le principe des parités fixes. Désormais, tous les pays peuvent choisir librement le régime de change souhaité, qu'il soit fixe ou flexible.

⁴ PEYRARD, Josette et SOULARUE, Gérard, Op.cit., Page 18.

1.2. Le développement du Système Monétaire Européen (SME)⁵

Lors du traité de Rome en 1957, certaines dispositions visant à la coordination de la politique monétaire des états membres du SME ont été mises en place.

Les membres de la Communauté Economique Européenne (CEE) ont ressenti une nécessité d'intégration monétaire (Plan Werner 1970) des pays membres après les importantes fluctuations qu'ont connues les différentes monnaies, et qui a permis la stabilisation des monnaies européennes et la réduction progressive des marges de fluctuation entre les devises européennes.

1.2.1. Le « serpent monétaire » européen

Etabli en 1972, le serpent européen est caractérisé par le rattachement des devises des pays membres au dollar américain et dont la fluctuation se fait à l'intérieur d'un tunnel ($\pm 2,25\%$).

Le serpent monétaire prend fin en 1973 après la libre fluctuation des monnaies européennes par rapport au dollar. Ainsi, la Livre Sterling, la Lire italienne, le Franc français, La Couronne danoise, et la Couronne norvégienne se sont vu obligés de se retirer de ce serpent qui se révélait trop contraignant.

1.2.2. Le Système Monétaire Européen (SME)

Adopté en 1978, à Brême, le SME vise à établir une coopération monétaire plus étroite aboutissant à une zone de stabilité en Europe. Le 13 mars 1979 fut la date de son entrée en vigueur⁶.

Comme tout système, le SMI a des objectifs précis qui visent :

- L'harmonisation des politiques monétaires et fiscales entre les pays membres ;
- Le maintien de la stabilité des changes ;
- Le maintien de la stabilité monétaire et celle des prix ;
- La création d'une monnaie européenne stable qui pourrait avoir une place importante dans les échanges internationaux.

Le SMI est bâti autour de trois grands principes⁷ qui sont :

⁵ PEYRARD, Josette et SOULARUE, Gérard, Op.cit., Page 22.

⁶ FAUGERE, J-P et VOISIN, Colette, Op.cit., Page 52.

- La création d'une monnaie composite ;
- La définition des marges de variation des cours des monnaies par rapport à leur taux pivot ;
- La mise en place progressive d'une institution monétaire connue.

a. La monnaie composite

Créée le 5 décembre 1972, le European Currency Unit (ECU) est une monnaie panier qui comprend les devises européennes des états membres de la communauté, à savoir le Deutschmark, le Franc Français, la Lire Italienne, le Florin hollandais, le Franc Belge, le Franc Luxembourgeois, la Couronne Danoise, la Livre Irlandaise et la Livre Sterling, cette dernière est incluse bien que le Royaume Uni était réticent à intégrer le système.

Ainsi, pour déterminer le poids de chacune de ces devises dans l'ECU, il était indispensable de connaître le produit national brut du pays, l'importance du commerce intercommunautaire et la part des états membres dans le soutien à court terme.

b. La définition des marges de variation des cours des monnaies

Les différentes monnaies des pays membres du SME ont des taux centraux bilatéraux entre elles, ces derniers sont ajustables en cas de nécessité absolue. En effet, les banques centrales doivent intervenir lorsque le cours de leur monnaie s'écarte de $\pm 2,25$ % du cours central bilatéral.

Ainsi, les banques centrales sont obligées d'intervenir si le cours s'écarte de 75% de la marge tolérée, c'est-à-dire que le niveau d'intervention est le suivant :

$$\text{Niveau d'intervention} = 0.75 \times 2.25 \times (1 - P_i)$$

P_i : Le coefficient de pondération de la monnaie.

Le coefficient de pondération de chaque monnaie est représenté dans le tableau suivant :

⁷ BOUKRAMI, Sid Ali, Vade-Mecum de la finance, Office des publications universitaires, Alger, 1992, Page 191.

Tableau n°1 : La pondération des monnaies dans l'ECU

Monnaie	Poids de chaque monnaie ECU (en%)
Deutschmark	34,6
Franc français	18,5
Lire italienne	8,3
Florin hollandais	10,8
Franc Belge	
Franc Luxembourgeois	8,4
Couronne danoise	2,7
Livre irlandaise	1,1
Livre sterling	15,6

Source : BOUKRAMI, Sid Ali. Vade-Mecum de la finance, Alger : Office des publications universitaires, 1992. Page 194.

Si nous prenons l'exemple du Franc français, le niveau d'intervention est le suivant :

$$\text{Niveau d'intervention} = 0.75 \times 2.25 (1-0,185) = 1,37\%$$

C'est-à-dire que lorsque le cours du FRF se déprécie et atteint le seuil de 1,37% par rapport au taux central bilatéral, la banque de France doit acheter des francs et vendre la monnaie du SME, et le contraire est juste si le FRF se déprécie.

c. L'institution monétaire commune

Afin de bénéficier d'allocation en ECU, les banques centrales versent 20% de leurs avoirs en or et en dollar au Fond Européen de la Coopération Monétaire (FECOM).

A partir de 1999, les parités intra-européennes sont désormais stables, et ce, grâce à la mise en place de l'union monétaire européenne, ainsi, l'euro fut créé.

1.3. Les régimes de change

Selon la classification du FMI⁸, les différents régimes de change sont classés selon leur degré de flexibilité :

1.3.1 Le régime sans monnaie officielle distincte

Dans ce régime, la monnaie légale utilisée est, soit une autre monnaie d'un autre pays, soit une monnaie commune relevant d'une union monétaire ou d'un mécanisme de coopération monétaire. Ainsi, les autorités monétaires renoncent à l'application d'une politique monétaire indépendante.

1.3.2 La caisse d'émission

C'est un régime où le pays s'engage à échanger, à un taux de change fixe, la monnaie nationale contre une monnaie étrangère donnée. Cela veut dire que la monnaie nationale est uniquement émise en contrepartie d'une monnaie étrangère. Ainsi, les autorités monétaires s'obligent à respecter les obligations imposées par la loi.

1.3.3. Autre régime conventionnel de parité fixe

La monnaie du pays est rattachée, à un taux fixe, à une monnaie ou à un panier de monnaie et dont la fluctuation se fait dans une bande étroite de + ou - 1%.

1.3.4. Le rattachement à l'intérieur des bandes de fluctuation horizontales

Dans ce régime, la fluctuation de la monnaie se fait dans une bande de fluctuation supérieure à + ou - 1% par rapport à un cours central.

1.3.5. Le système de parité mobile

Le taux de change est déterminé périodiquement, dans de faibles proportions, autour d'un cours central fixé au préalable.

1.3.6. Le système de bande de fluctuation mobile

Le taux de change est maintenu dans une certaine marge de fluctuation d'un taux central qui est ajusté périodiquement.

⁸ LEROUX, François, Une nouvelle classification officielle des régimes de change, Note pédagogique MIC N°12, Paris, 1999, page 2.

1.3.7. Le flottement dirigé sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change

L'autorité monétaire intervient sur le marché des changes pour influencer les mouvements du taux de change, elle ne s'engage ni à spécifier ou à annoncer au préalable la trajectoire future du taux de change.

1.3.8. Le flottement indépendant

Le taux de change est déterminé par le jeu de l'offre et de la demande. Il existe des interventions des autorités monétaires sur le marché pour éviter toute fluctuation excessive et non pour garder un niveau spécifique.

Section 2 : Les définitions et types du taux de change

Tout bon financier doit connaître la définition et les types de taux de change afin de mener à bien les études macroéconomiques et microéconomiques du pays.

2.1. La définition du taux de change

« Le taux de change est la quantité de la monnaie étrangère que l'on peut acquérir avec une unité de monnaie nationale. Ce rapport exprime le prix d'une monnaie à une autre. »⁹

Le taux de change indique « le nombre d'unité d'une monnaie qui doit être échangé pour obtenir une unité d'une autre monnaie. »¹⁰.

Ainsi, le taux de change peut être défini comme la contrepartie d'une monnaie nationale en devise étrangère. Il représente le rapport entre deux devises, qui est utilisé dans les échanges internationaux.

2.2. Les types du taux de change

Les taux de changes peuvent être divisés en trois catégories, les taux de change au comptant et à terme, les taux de change bilatéraux, et enfin, les taux de change effectifs.

2.2.1. Le taux de change au comptant et taux de change à terme

Dans cette catégorie, nous distinguons entre :

a. Le taux de change au comptant (spot rate)

C'est le taux de change utilisé dans les opérations de change au comptant ou immédiates. Il ne prend effet, en général, que deux jours après la conclusion de l'opération¹¹.

b. Le taux de change à terme (forward rate)

Quand le délai de paiement est supérieur à deux jours ouvrables, le taux de change associé à ce type d'opérations est le taux de change à terme. Il dépend essentiellement du cours au

⁹ GEHENNE, J-C, Dictionnaire thématique des sciences économiques et sociales, Dunot, Paris, 1999, Page 164.

¹⁰ MODHER, Les taux de change, Les essentiels de la banque, Paris, 2003, Page 15.

¹¹ KRUGMAN, Paul et MAURICE, Obstfeld, Economie internationale, 7e Edition, Pearson education, Paris, 2006, Page 330-331.

comptant du jour de la négociation, de l'échéance de l'opération ainsi que des taux d'intérêt des devises concernées. Il se calcul de la manière suivante¹² :

$$CT = CC + \frac{CC \times (i_2 - i_1) \times (n/36\,000)}{1 + \frac{i_1 \times n}{36\,000}}$$

Où :

CT : Cours à terme ;

CC : Cours au comptant ;

i1 : Le taux d'intérêt de la devise concernée ;

i2 : Le taux d'intérêt domestique ;

n : Le nombre de jours de couverture.

2.2.2. Les taux de change bilatéraux

Un taux de change bilatéral est le taux de change entre deux monnaies : la monnaie locale et la monnaie d'un pays étranger. Nous distinguons :

a. Le taux de change nominal (TCN)

Le taux de change nominal est le prix d'une monnaie par rapport à une autre monnaie. Ils permettent de comparer la valeur d'un bien ou d'un actif dans deux pays différents. Ainsi, pour connaître le prix d'une voiture dans la zone euro, il suffit de convertir son prix dans la monnaie nationale.

b. Le taux de change réel (TCR)

Le taux de change réel permet de cerner l'évolution de la compétitivité-prix d'un pays par rapport à un autre, il tient compte de l'évolution de taux de change nominal et de l'évolution des prix dans le pays considéré et l'étranger (un pays partenaire commercial). Il s'exprime comme le produit de taux de change nominal et le rapport entre le niveau des prix à l'étranger et le niveau des prix locaux. Il est calculé de la manière suivante :

¹² TOPSACALIAN, Patrick, Principes de finance internationale, Economic, Paris, 2001, Page 76.

$$\text{TCR} = \text{TCN} \frac{\text{Niveau général des prix à l'étranger}}{\text{Niveau général des prix locaux}}$$

De part cette formule, nous pouvons dire d'une autre manière que le taux de change réel compare les prix de deux paniers de biens, exprimés dans une même monnaie. Ainsi, si la monnaie nationale est cotée à l'incertain et que le $\text{TCR}=1$, il faut un panier de biens local pour acheter un panier de biens étranger.

Avec l'hypothèse que la monnaie nationale est cotée à l'incertain, nous parlons d'une dépréciation réelle lorsque le TCR augmente et d'une appréciation réelle lorsque le TCR diminue.

Une dépréciation réelle de la monnaie nationale indique la diminution de son pouvoir d'achat à l'extérieur par rapport à son pouvoir d'achat intérieur. Inversement, une appréciation réelle de la monnaie nationale indique une augmentation de son pouvoir d'achat à l'extérieur par rapport à son pouvoir d'achat à l'intérieur.

Par conséquent, le TCR constitue un indicateur de la compétitivité-prix de la production nationale. S'il augmente, par exemple, les produits étrangers deviennent plus coûteux que les produits domestiques et il en résultera une baisse des importations et une hausse des exportations.

Une dépréciation réelle se réalise quand le taux de change nominal augmente et/ou les prix augmentent plus vite à l'étranger que localement.

Se contenter de l'estimation des taux de changes bilatéraux peut être trompeur de la même manière qu'estimer le niveau général des prix en considérant le prix d'un seul produit. C'est pour cette raison que sont calculés les taux de changes effectifs.

2.2.3. Les taux de changes effectifs

« Le taux de change effectif représente une moyenne pondérée de l'évolution du taux de change de la monnaie d'un pays par rapport aux devises de ses partenaires, les pondérations retenues étant généralement le poids de chacun de ces derniers dans les exportations (ou les importations) du pays concerné. »¹³. Il existe des taux de change effectifs nominaux et des taux de change effectifs réel.

¹³ MODHER, Cherif, Op.cit., Page 17.

a. Le taux de change effectif nominal (TCEN)

C'est la moyenne géométrique des indices de taux de change nominaux d'un pays donné par rapport aux monnaies des pays partenaires commerciaux. Il est calculé dans le but de voir l'évolution de la monnaie nationale en fonction de plusieurs monnaies étrangères. Pour le calculer, il faut passer par les trois étapes suivantes :

- Choix d'un panier de monnaie des 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 ou autre considération ;
- Calcule des indices des taux de change bilatéraux nominaux par rapport à une année de base où l'économie nationale est supposée en équilibre (équilibre de la balance de paiement habituellement) ;
- Calcule du TCEN par la formule suivante :

$$TCEN = (TCEN_1)^{a_1} \cdot (TCEN_2)^{a_2} \dots (TCEN_n)^{a_n} = \prod_{i=1}^n TCEN_i^{(a_i)}$$

$$\sum_{i=1}^n a_i = 1$$

Avec :

TCEN_i : le taux de change bilatéral nominal de la monnaie locale avec celle du pays i.

a_i : coefficient de pondération pour la monnaie i.

L'interprétation du TCEN dépend du mode de cotation de la monnaie nationale. Si la monnaie nationale est cotée à l'incertain, alors la hausse du TCEN signifie une dépréciation effective de la monnaie nationale et vice versa.

b. Le taux de change effectif réel (TCER)

Pour obtenir ce taux, il est nécessaire de corriger chaque taux de change par l'écart de la hausse des prix entre le pays considéré et ses partenaires, afin de rendre compte de l'évolution de la compétitivité-prix et du change.

Le TCER tient compte parallèlement de l'évolution nominal de la monnaie nationale par rapport aux monnaies du panier retenu et de l'évolution des prix locaux dans les pays

partenaires commerciaux. Il se calcule comme suit :

$$TCER = TCEN \frac{\text{Indice moyen des prix des partenaires commerciaux}}{\text{Indice local des prix}} = TCEN \frac{P^*}{P}$$

Où :

$$P^* = (P_1)^{a_1} \cdot (P_2)^{a_2} \dots (P_n)^{a_n} = \prod_{i=1}^n P_i^{(a_i)}$$

Alors l'expression du TCER est la suivante:

$$TCER = \frac{(TCEN_1 P_1)^{a_1} \cdot (TCEN_2 P_2)^{a_2} \dots (TCEN_n P_n)^{a_n}}{P} = \frac{\prod_{i=1}^n (TCEN_i P_i)^{a_i}}{P}$$

Ce mode de calcul du taux de change effectif réel est utilisé par le FMI et par l'OCDE

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

Dans ce cas, le TCER diminue et ainsi une appréciation effective réelle de la monnaie nationale est observée. Cette dernière affaiblit la compétitivité près des entreprises nationales par rapport à leurs concurrents étrangers.

En revanche, une dépréciation effective réelle améliore la compétitivité près des entreprises nationales.

2.3. Les marchés de change

Le marché des changes est le lieu où se vendent et s'achètent des monnaies étrangères convertibles, appelées aussi devises. La confrontation entre l'offre et la demande permet la détermination d'un prix qui est le taux de change entre deux monnaies.

Sur le marché des changes il existe deux compartiments, à savoir le marché au comptant et le marché à terme, présentés comme suit¹⁴ :

2.3.1. Le marché au comptant :

Appelé aussi le marché spot, il concerne les transactions effectuées immédiatement telles que les opérations de change manuelles effectuées par les touristes, et surtout les écritures passées entre institutions financières qui comprennent les opérations de change de sommes

¹⁴ PEYRARD, Josette et SOULARUE, Gérard, Op.cit., Page 31-39

importantes dans les devises différentes. La livraison effective des fonds a lieu dans un délai maximum de deux jours ouvrables suivant la transaction.

Ce marché comporte certaines techniques indispensables à la compréhension de son fonctionnement:

a. La cotation

Sur le marché au comptant la cotation s'effectue de deux façons :

- **La cotation au certain** : cette forme exprime le nombre d'unités monétaires étrangères équivalant à une unité monétaire locale.

- **La cotation à l'incertain** : cette deuxième forme indique le nombre d'unités monétaires nationales pour une unité de la monnaie étrangère. Prenons l'exemple d'une cotation à l'incertain en Algérie, où le dinar algérien est coté contre le dollar américain : $USD/DZD = 79.8110$, c'est-à-dire qu'un dollar US vaut 79.8110 DA.

b. Les cours acheteurs, vendeurs, le spread et le cours croisés:

Il existe sur ce marché des cours acheteurs, des cours vendeurs, le spread et des cours croisés.

- **Le cours acheteur** : Appelé aussi « bid », est le prix auquel un vendeur de devise accepte d'acheter la monnaie de référence.

- **Le cours vendeur** : Connu sous le nom de « ask ou offer », est le cours auquel un vendeur de devise accepte de vendre la monnaie de référence.

- **Le spread** : C'est la différence entre le cours acheteur et le cours vendeur. Il est fonction du montant de la transaction, la liquidité du marché, la volatilité du cours et la performance de la banque.

- **Le cours croisé** : C'est un cours de change d'une devise contre une autre, calculé à partir du cours de ces deux devises contre une devise commune. Cette devise commune est généralement le dollar car la plus grande partie des échanges internationaux se font dans cette monnaie. Ainsi, pour déterminer le cours de deux

monnaies autre que le dollar, le cours croisé ; qui est déterminé à partir des cotations des deux monnaies contre le dollar, est appliqué.

2.3.2. Le marché à terme

Appelé également « forward market », c'est un marché sur lequel les devises s'échangent pour un montant et à un cours déterminés immédiatement mais pour une livraison à une date future et prédéterminée.

Les risques liés à ce marché naissent de la fluctuation défavorable des cours de change. Et pour se couvrir, la banque utilise plusieurs méthodes afin de transférer ces risques au marché. Pour ce fait, il existe des produits dérivés des contrats dont la valeur dépend de celle d'un actif, ou d'un indice sous-jacent. Nous en distinguons les contrats à terme de devises, les options et les swaps sur devises.

a. Les contrats à terme sur devise

De leur appellation anglo-saxonne « futures », un contrat à terme sur devise est un engagement à acheter ou à vendre, à une date donnée, et pour un prix fixé au départ, un montant déterminé de devises.

b. Les options sur devises

Une option sur devises est un droit d'acheter (call) ou de vendre (put) une devise contre une autre devise, à une certaine date et à un certain prix. L'acheteur de l'option paye une prime au vendeur et exerce ou non son droit selon l'évolution du taux de change.

c. Les swaps sur devises

Le swap de change sous sa forme la plus simple est une transaction financière dans laquelle deux parties s'engagent à échanger des devises aujourd'hui, par exemple des euros contre des dollars au cours de change au comptant, et à échanger les mêmes devises à l'échéance du contrat au cours de change à terme ou à un autre cours convenu à l'avance.

Section 3 : Les déterminants théoriques du taux de change

Pour expliquer la variation du taux de change, il est nécessaire d'étudier et d'analyser les facteurs qui affectent l'offre et la demande sur le marché des changes. Dans ce qui suit, nous présenterons les déterminants fondamentaux des taux de change en longue et courte période et les explications théoriques de leur instabilité.

3.1. Les déterminants théoriques en longue période

Sur le long terme, le taux de change est expliqué par plusieurs théories, notamment, la théorie de la balance des paiements et la théorie de la parité du pouvoir d'achat.

3.1.1. La théorie de la balance des paiements

La balance des paiements est un document comptable qui recense l'ensemble des opérations économiques intervenues entre les résidents d'un pays et les non-résidents au cours d'une période donnée et il présente des informations utiles pour comprendre l'évolution du taux de change. De ce fait, toutes les raisons pour lesquelles l'offre et la demande de devises évoluent, sont systématiquement enregistrées.

« [...] Jusqu'au début des années 1970, l'approche théorique la plus répandue fait reposer l'explication des mouvements cambiaux sur la situation des balances commerciales ou des balances courantes. Dans les modèles keynésiens qui s'imposent alors, développés par Mundell [1960] et Fleming [1962], la dynamique des taux de change dépend principalement de l'état du solde des échanges extérieurs, lui-même relié au niveau de la demande interne et des taux d'intérêt. »¹⁵.

Cette théorie soutient que les cours de change sont déterminés par l'équilibre sur le marché des biens et services, où le cours est déterminé par l'offre et la demande de devise. D'après elle, les devises sont demandées, essentiellement, pour acheter des biens et services étrangers. L'offre de devises correspond aux revenus d'exportation. Cette théorie est basée sur les paiements courants avec l'étranger.

L'observation empirique montre, en effet, qu'en moyenne période, les pays à monnaie faible sont ceux dont la balance courante a tendance à être déficitaire. De manière symétrique, les pays à devises fortes sont ceux dont le solde extérieur est positif. Tel était le cas du Japon qui

¹⁵ PLIHON, Dominique, Les taux de change, 4e édition, La Découverte, Paris, 2006, Page 45.

connaissait une appréciation tendancielle de sa monnaie par rapport au dollar américain puisqu'il accumulait des excédents structurels au cours de deux décennies. Ainsi, nous pouvons dire que le taux de change s'apprécie en cas d'excédent de la balance des opérations courantes et se déprécie en cas de déficit.

Effectivement, cette théorie se concentre sur l'importance du rôle que joue la balance des paiements dans la détermination et l'évolution du taux de change à long terme, mais cette approche prend en considération uniquement les flux sur les biens et services, elle ignore les flux de capitaux (les IDE) qui peuvent aussi compenser les excédents ou les déficits des transactions courantes.

3.1.2. La théorie de la parité du pouvoir d'achat (PPA) et la loi du prix unique

Les autres approches de référence du taux de change à terme sont la loi du prix unique et la théorie de la parité du pouvoir d'achat (PPA), cette dernière fait dépendre les taux de change des prix relatifs entre pays.

a. La loi du prix unique (LPU)

Elle stipule que sur des marchés compétitifs, sans coûts de transport et sans barrières officielles aux échanges, des biens identiques commercialisés dans des pays différents doivent être vendus au même prix lorsque celui-ci est exprimé dans une même monnaie. Il est important de rappeler ce principe, car il illustre le lien¹⁶ existant entre les prix nationaux des biens et les taux de change :

$$PN_i = E \times P\$_1 \Rightarrow E = \frac{PN_i}{P\$_1}$$

PN_i : Le prix en monnaie locale du bien i lorsqu'il est vendu dans le pays.

$P\$_1$: Le prix correspondant en dollars lorsque le bien est vendu aux Etats Unis,

E : Le rapport des prix du bien i dans le pays et aux États unis, soit le prix d'un dollar en monnaie locale, soit encore le taux de change dollar contre la monnaie locale coté à l'incertain.

¹⁶ KRUGMAN, Paul et MAURICE, Obstfeld, Idem., Page 399.

b. La parité de pouvoir d'achat (PPA)

Les origines de cette analyse remontent aux économistes anglais du XIXe siècle comme Ricardo. Elle est formalisée par l'économiste suédois Cassel en 1916. Selon David Ricardo (1817), « *la théorie de la PPA défend 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 des deux devises considérées. ». Quant à Gustav Cassel, il défend la PPA comme étant une théorie qui « *établie une relation entre la différence des taux d'inflation de deux pays et l'évolution du cours de leurs monnaies sur le marché des changes* »¹⁷.

En effet, cette théorie stipule qu'une quantité donnée d'une monnaie doit procurer le même panier de biens et services sur le marché domestique que sur un marché étranger, cela veut dire que le niveau général des prix domestiques et celui des prix étrangers, mesurés dans une monnaie commune, doivent être identiques. Le taux PPA exprime le rapport entre la quantité d'unités monétaires nécessaire dans des pays différents pour se procurer le même « panier » de biens et de services¹⁸ Ce taux de conversion peut être différent du taux de change déterminé sur les marchés financiers internationaux.

Sous l'hypothèse d'une concurrence parfaite (absence d'opportunité d'arbitrage) sur les marchés des biens échangeables, la PPA peut être vue comme une généralisation de la loi du prix unique à un même panier de biens et services dans chaque pays.

➤ Les versions de la PPA

Ce principe décline traditionnellement en deux versions : La PPA absolue et la PPA relative¹⁹.

○ La PPA absolue

Cette loi prévaut l'absence de toute forme d'entrave au commerce international (taxes douanières, barrières non tarifaires...etc.) et néglige les couts de transport et couts d'information. Elle postule que le taux de change d'équilibre (E), d'un pays donné, est égal à l'indice des prix domestiques (P) de ce pays rapportés aux prix étrangers (p*). Ainsi, nous avons :

$$E = P/P^*$$

¹⁷ SIMON, Yves, Op.cit., Page 65.

¹⁸ PLIHON, Dominique, Op.cit., Page 45.

¹⁹ PLIHON, Dominique, Op.cit., Page 48.

Une baisse du pouvoir d'achat de la monnaie domestique générée par une hausse du niveau général des prix intérieur, est associée à une dépréciation proportionnelle de la monnaie sur le marché des changes. Analytiquement, une augmentation du pouvoir d'achat de la monnaie domestique s'accompagnera d'une appréciation proportionnelle de la monnaie.

○ **La PPA relative**

Cette forme découle de la forme absolue de la PPA tout en étant moins restrictive. En effet, la PPA relative cherche à prendre en compte l'existence des coûts de transport, des coûts d'obtention de l'information et des obstacles aux échanges, qui empêchent l'égalisation stricte des prix exprimés en monnaie commune.

La PPA relative établit que, si le taux de change entre les devises de deux pays est initialement à l'équilibre, tout changement dans le différentiel d'inflation entre ces deux pays sera compensé dans le long terme par une variation égale mais opposée du taux de change au comptant.

L'idée est de considérer que le taux de croissance du cours de change reflète le rapport des taux de croissance des indices de prix ; la variation en pourcentage du taux de change entre les monnaies de deux pays sur une période est identique à la différence des variations en pourcentage du niveau général des prix dans ces deux pays. Soit :

$$e = p - p^*$$

Où :

e : est la variation relative du taux de change ;

p et **p*** : sont les variations relatives des prix domestiques et étrangers.

Nous passons, ainsi, d'une formule reliant le niveau général des prix et du taux de change à une formule concernant les variations du niveau général des prix et du taux de change.

➤ **Les limites de la théorie de la PPA²⁰**

Les détracteurs de la PPA lui adressent une multitude de critiques :

- Les statistiques d'inflation publiées dans chaque pays sont fondées sur des paniers de biens différents. Dans ce cas, la PPA ne peut être vérifiée, même

²⁰ MONDHER, Cherif, Op.cit., Page 47.

s'il n'y a pas de barrières à l'échange et que tous les produits sont échangeables ;

- Cette théorie ignore qu'une devise peut être utilisée comme instrument de réserve par des pays tiers. Dans ces conditions, l'évolution de la valeur d'une devise ne peut être déterminée par les taux d'inflations des pays ;
- Les pratiques monopolistiques et oligopolistiques sur les marchés des biens, par leur interaction sur les coûts de transport et les barrières aux échanges, peuvent encore affaiblir le lien entre les prix de biens identiques vendus entre différents pays.

3.2. Les déterminants théoriques en courte périodes

Sur le court terme, le taux de change est déterminé par diverses théories et parmi lesquelles nous distinguons la théorie de la parité des taux d'intérêt.

3.2.1. La théorie de la parité des taux d'intérêt (PTI)

Les fluctuations du taux d'intérêt sont un facteur explicatif important de l'évolution et la déviation du taux de change. En effet, une variation des taux d'intérêt à court terme, toutes choses égales par ailleurs, entraîne une fluctuation dans le même sens des taux de change. Si une autorité monétaire d'un pays X (ayant pour monnaie x) est amenée, pour des raisons internes, à élever les taux d'intérêt, cette hausse incite les investisseurs internationaux à vendre tous les actifs en devise qu'ils détiennent afin d'acheter des titres en x. La demande de cette monnaie x a pour conséquence d'élever son cours par rapport aux autres devises.

Dans les années 1980, l'accent a été mis sur le rôle que jouent les taux d'intérêt et les anticipations dans l'explication de la dynamique des taux de change. En effet, J-M Keynes conceptualise la théorie des taux d'intérêt qui se résume en une phrase : « *les cours à terme des devises tendent à s'ajuster aux parités des taux d'intérêt. Le report et le déport d'une devise A par rapport à une devise B sont déterminés par le différentiel de taux d'intérêt sur le marché monétaire des monnaies A et B.* »²¹.

²¹ SIMON, Yves, Op.cit., Page 75.

Cette théorie s'explique par les possibilités d'arbitrage entre les marchés financiers. Nous distinguerons deux sortes de parités de taux d'intérêt : la théorie de parité couverte des taux d'intérêt et la théorie de parité non couverte.

a. La théorie de la parité couverte des taux d'intérêt (PCTI)

Selon la relation de la PCTI, un investissement sur devises parfaitement couvert contre le risque de change devrait rapporter autant qu'un investissement sur la monnaie domestique. A partir du moment où un investissement sur une monnaie étrangère aura exactement les mêmes caractéristiques de risque que celui sur la monnaie domestique, le rendement de la monnaie domestique (i) devrait être égal à celui de la devise (i^*).

Cette approche est fondée sur l'hypothèse d'efficacité de marché des changes, elle stipule que le report (différence entre taux de change à terme et taux de change au comptant) doit être égal à la différence de taux d'intérêt. Autrement dit, le différentiel des taux d'intérêt entre deux pays doit compenser l'évolution des cours de change.

Nous pouvons donc formuler la PCTI à l'équilibre par l'équation²² suivante :

$$i - i^* = \frac{Ft - Et}{Et}$$

Où :

- i et i^* sont les taux d'intérêt sur la monnaie domestique et la monnaie étrangère respectivement,
- Et est le taux de change à la période courante t ,
- Ft est le taux de change à terme.

Cette équation exprime l'idée que la différence entre le cours de change au comptant et le cours de change à terme exprimée en pourcentage du cours au comptant, tend à égaler l'écart de taux d'intérêt entre les placements à des termes similaires dans les monnaies en cause.

Si un opérateur cherche une rentabilité des placements en trésorerie, il réalisera un arbitrage sur taux d'intérêt couvert en change. Pour mieux comprendre, supposons que l'écart de taux d'intérêt entre l'euro et le dollar est temporairement supérieur au déport de l'euro contre le dollar, soit :

²² PLIHON, Dominique, Op.cit., Page 36.

$$i - i^* > \frac{Ft - Et}{Et}$$

Ainsi, pour une opération d'arbitrage couverte profitable, l'opérateur choisirait de :

- 1- Acheter des euros au comptant pour les placer au taux i ,
- 2- Vendre ces euros à terme contre des dollars.

Cette opération permet de profiter de l'écart des taux d'intérêt favorable à l'euro tout en étant couvert contre le risque de change.

b. La théorie de la parité non couverte des taux d'intérêt (PNCTI)

Selon la théorie de la PNCTI, le rendement espéré d'un investissement non couvert sur devise devrait égaler le rendement attendu d'un investissement en monnaie domestique. Le rendement attendu d'un investissement sur la monnaie domestique est connu avec certitude, alors que celui sur devise sera incertain, car l'évolution du taux de change peut s'avérer différente de celle attendue. Ceci suppose que les investisseurs n'ont pas besoin d'être dédommagé d'une prime de risque.

Ainsi, nous pourrions écrire la relation de la parité non couverte de taux de change comme suit²³ :

$$i - i^* = \frac{E'(t + 1) - E(t)}{E(t)}$$

Où :

- $E'(t + 1)$ est le taux de change anticipé en $t+1$.
- Les autres variables ont la même signification que celles citées précédemment.

D'une manière plus explicite, si pour une échéance donnée de trois mois, par exemple, l'écart de taux d'intérêt en faveur de l'euro est supérieur au taux de dépréciation anticipé de l'euro contre dollar, un opérateur est incité à effectuer un arbitrage non couvert entre l'euro et le dollar. Ainsi, cette opération consiste à :

- 1- Emprunter des dollars, en raison de leur taux d'intérêt non élevé,
- 2- Acheter des euros afin de les placer à un taux plus rémunérateur.

²³ PLIHON, Dominique, Op.cit., Page 37.

➤ **Les limites de la théorie de la PTI** ²⁴

L'irréalisme des hypothèses posées pour obtenir les différentes relations (libre circulation des biens et des capitaux...etc.), en particulier la perfection des marchés et l'attitude des investisseurs face au risque, conduit à s'interroger sur la validité de ce modèle et sur sa pertinence.

3.3. Les explications théoriques de l'instabilité des changes

A partir de 1970, l'abandon du système de Bretton Woods qui a mené à la fin du régime de change fixe a entraîné une forte instabilité des taux de changes que les théoriciens ont tenté d'expliquer. Pour ce fait, ces derniers ont développé deux théories pour l'explication de cette instabilité.

Le premier modèle met l'accent sur la «sur-réaction» des taux de change. La seconde approche décrit le concept des bulles spéculatives. Enfin, cette analyse de l'instabilité sera enrichie par la prise en compte de plusieurs types de comportements, qui obéissent à différentes formes de rationalité, et dont l'interaction peut mener à l'instabilité des marchés.

3.3.1. La théorie de la sur-réaction des taux de change

Présentée en 1976 par l'économiste Rubi Dornbusch, cette approche a eu un grand effet après l'abandon du régime de change fixe. Elle ouvre la voie à une explication sur le court terme de la volatilité importante du cours de change et du décalage observé entre le change PPA et le change nominal. Selon elle, l'instabilité des taux de change provient des différences existantes entre les vitesses d'ajustement des marchés financiers et celles des marchés des biens et services.

a. Les hypothèses de la théorie de la sur-réaction des taux de change

Cette théorie repose sur les hypothèses²⁵ suivantes :

- Les prix sur les marchés financiers sont flexibles et s'ajustent instantanément aux variations de l'offre et de la demande ;
- Les prix sur les marchés des biens et services sont rigides à court terme ;

²⁴ MONDHER, Cherif, Op.cit., Page 48.

²⁵ PLIHON, Dominique, Op.cit., Page 63.

- A long terme, le sentier d'équilibre du taux de change est défini par la parité du pouvoir d'achat, c'est-à-dire que l'évolution du cours de change est gouvernée par le différentiel des taux d'inflation entre les nations ;

b. Le mécanisme de sur-réaction des taux de change

Selon Dornbusch, la dynamique des changes est la suivante²⁶ :

A court terme, un choc monétaire, sous forme d'accroissement de l'offre de monnaie, a pour conséquence la baisse du taux d'intérêt national, cette baisse anticipe une dépréciation de la valeur de cette monnaie, qui engendre ainsi la dépréciation instantanée du taux de change allant au-delà de sa nouvelle valeur de long terme respectant la PPA. Cependant, il y a une sur-réaction du taux de change, au sens que le mouvement immédiat du taux de change est fort et doit être compensé par la suite. En effet, dans une seconde phase, à la suite de la dépréciation initiale de la monnaie, les échanges de biens et services réagissent par une amélioration de la balance courante qui amène à une appréciation de la monnaie jusqu'à ce que la norme PPA soit à nouveau respectée.

3.3.2- La théorie des bulles spéculatives²⁷

Les différentes situations financières qu'a connues le monde, telle que la surévaluation du dollar au milieu des années 1980 ainsi que le krach boursier d'octobre 1987, ont contribué à l'apparition de la nouvelle approche théorique de l'instabilité. Cette approche stipule qu'il peut exister des écarts durables entre le taux de change qui se forment sur le marché et sa valeur d'équilibre déterminée par les déterminants économiques, autrement dit les fondamentaux économiques (inflation, taux d'intérêt, balance des paiements... etc.). Cet écart, appelé « bulle spéculative », tend à s'augmenter pour se résorber ensuite brutalement.

a. Les hypothèses de la théorie

Selon Blanchard et Watson (1984), la théorie des bulles spéculatives repose sur les hypothèses d'efficience des marchés et en particulier l'hypothèse d'anticipation rationnelle.

²⁶ MONDHER, Cherif, Op.cit., Page 56.

²⁷ RIGHA, A, Gestion du taux de change, Les essentiels de la banque, Paris, 2014, Page 55.

b. Le mécanisme des bulles spéculatives

Le processus de la bulle de change se réalise selon le fait que les opérateurs économiques anticipent une appréciation d'une monnaie et ceci sans se référer aux fondamentaux économiques. De ce fait, une demande accrue sur cette monnaie apparaît ce qui, par conséquent, engendre l'appréciation de son taux de change qui s'éloigne de sa valeur économique fondamentale. Ainsi, le taux de change suit ces anticipations qui s'auto-réalisent ce qui ramène le marché à devenir efficient. Enfin, comme les rumeurs versatiles l'emportent sur les calculs rationnels, la bulle finit par éclater après le retournement des anticipations.

3.3.3. L'hétérogénéité des comportements et anticipations mimétiques

Afin d'expliquer la volatilité des taux de change et des bulles spéculatives, d'autres raisonnements ont été avancés. Ces derniers ont pour point de départ l'analyse des différentes stratégies des acteurs du marché d'une part, et les comportements d'anticipation plus conformes à la logique du marché des changes d'autre part.

En effet, il existe sur le marché des changes deux catégories d'acteurs. Nous distinguons entre, d'une part, les opérateurs qui se servent des fondamentaux dans la prise de décision, tels que les commerciaux, et d'autre part les gestionnaires financiers qui cherchent à réaliser des gains de profit sur des horizons très courts. Ainsi, ignorer les fondamentaux dans le très court terme peut être rationnel si les parités sont déterminées par les stratégies décidées heure par heure par ces gestionnaires financiers.

Dans un milieu hermétique, les anticipations se forment selon un mécanisme mimétique en se référant aux moindres informations existantes sur le marché. En effet, chaque agent forme ses prévisions en se basant sur l'opinion dominante du marché au lieu de se baser sur les valeurs économiques du taux de change (fondamentaux). Ainsi, les bulles spéculatives apparaissent et le prix qui se forme n'est que le reflet « *psychologique du marché* »²⁸ et ne contient aucune information réelle.

Ainsi, l'approche Keynésienne qui introduit les comportements mimétiques et qui met en avant l'hétérogénéité des opérateurs et leurs interactions, paraît plus réaliste. Ceci en raison de son fondement microéconomique qui est mieux adapté au fonctionnement observé sur les marchés.

²⁸ MONDHER, Cherif, Op.cit., Page 59.

Conclusion

Utilisé comme moyen de règlement dans les transactions internationales, le taux de change reflète la quantité d'une devise étrangère nécessaire pour obtenir une unité d'une monnaie nationale. Ce cours de change est déterminé par plusieurs théories.

Le système monétaire international a connu beaucoup de changements et d'évolutions au fil du temps. Il est passé du régime des changes fixes au flottants en passant par d'autres régimes. L'économie mondiale a connu, sur la période allant de 1850 à 1944, deux systèmes monétaires. Le premier est le système de l'étalon or, qui s'est mis en place de manière informelle en 1850. Le second est celui de l'étalon de change or, qui s'est établi progressivement au vingtième siècle.

En juillet 1944, la conférence monétaire et financière des Nations Unies tenue à Bretton Woods avait pour principal objectifs d'établir un régime d'étalon de change or avec des parités fixes mais ajustables. Le système conçu lors de cette conférence a fonctionné jusqu'en 1957. En effet, à partir de cette date l'économie mondiale a connu une dégradation et ce pour plusieurs raisons. A partir de cette période, les pays développés dans leur grande majorité, adoptèrent un système de changes flottants, mais ils ne purent se résoudre facilement à l'abandon des changes fixes. En 1979, le système monétaire européen est mis en place et vise à établir une stabilité en Europe.

Parallèlement à ces phases de développement, plusieurs économistes se sont intéressés aux facteurs déterminants du cours de change des différentes monnaies. Certains ont expliqué la dynamique du taux de change par le solde des échanges extérieurs, d'autres ont utilisé la parité du pouvoir d'achat et la théorie de la parité des taux d'intérêt.

CHAPITRE 02

Le régime de change en Algérie

Introduction

Depuis son indépendance en 1962, l'Algérie a connu plusieurs changements et développements dans son régime de change.

En effet, depuis sa création, la monnaie nationale a connu une phase d'ancrage à une devise, puis celle d'un ancrage à un panier de devise, et ce jusqu'à 1944. Ainsi, le régime de change algérien est passé du fixe au flexible dirigé et a connu, entre les deux, plusieurs dévaluations du taux de change. Pour arriver, enfin, à instaurer un marché interbancaire de change sur lequel la valeur du dinar algérien est déterminée par l'offre et la demande de devise des différents intervenants.

L'objet de ce chapitre est de présenter les régimes et le marché de change qu'a connu l'Algérie. Dans ce qui va suivre, nous nous intéresserons dans la première section aux différentes évolutions qu'a connues le marché de change algérien depuis l'indépendance à ce jour. Dans la deuxième section, nous présenterons les différents règlements qui organisent les opérations de change en Algérie ainsi que les organes qui veillent à leur application. Et enfin, nous exposerons le marché de change algérien actuel et ses intervenants.

Section 1: L'évolution de la politique de change algérienne depuis 1962

Comme tout pays en développement, l'Algérie a adopté plusieurs politiques de change. Avec les différentes phases de mutation qu'a connue la finance internationale, notamment l'effondrement du système de Bretton Woods, la politique algérienne de change essayait de suivre ces évolutions afin de se protéger contre les risques qu'entraînait l'instabilité de l'environnement extérieur.

Ainsi, l'Algérie est passée d'une politique de change fixe à une politique de flexibilité dirigée concrétisée par la création d'un marché interbancaire de change et l'adoption d'une réglementation de change. Dans ce qui va suivre, nous allons présenter les différentes politiques de change au sein des différents régimes de change que l'Algérie avait connu depuis son indépendance en 1962.

1.1. L'Ancre à une seule devise, entre 1962 et 1970

Au lendemain de l'indépendance, l'Algérie était rattachée à la zone Franc, où les capitaux circulaient librement et où il n'existait aucune entrave au commerce extérieur. Ainsi, le franc algérien était transférable à l'intérieur de cette zone ce qui présentait une source de fuite importante de capitaux lors du départ des français²⁹.

Le 13 décembre 1962 fut marqué par la promulgation de la loi n°62-144 qui porte sur la création de la Banque Centrale d'Algérie (BCA) et fixe ses statuts. Sa principale mission est la création d'une monnaie nationale et de veiller à sa stabilité interne et externe, aussi, elle avait comme objectifs l'atteinte d'une autonomie monétaire et de change ainsi que le maintien des conditions les plus favorables au développement économique du pays.

Depuis le 1^{er} janvier 1963, la BCA reprend la place de la Banque d'Algérie qui fut créée en août 1962.

Durant cette période, l'Algérie adopte une politique de contrôle de change afin de renforcer sa stratégie de maintien et de gestion de son autonomie monétaire et de change. En effet, après constatation de la baisse des réserves de change induite par la fuite importante et massive des capitaux et le déséquilibre de la balance des paiements en 1963, le gouvernement algérien

²⁹ OUAMAR, Zohra, Les déterminants du choix de régime de change en Algérie, Thèse de magistère, Tizi Ouzou, 2016, Page 114.

s'est vu dans l'obligation d'instaurer un contrôle des changes qui s'est concrétisé par l'apparition du décret n°63-111 du 19 octobre 1963³⁰.

Ce contrôle des changes interdit aux résidents de constituer des avoirs monétaires, financiers et immobiliers à l'étranger à partir de leur activité en Algérie et rend obligatoire la cession des ressources en devise provenant du rapatriement du produit des exportations à la Banque Centrale.

Avec la promulgation de la loi n° 64-111 le 10 avril 1964, le dinar algérien devient l'unité monétaire algérienne et ainsi le pays quitte la zone Franc.

Depuis sa création, la monnaie algérienne est rattachée au Franc français en raison de $1\text{FRF} = 1\text{DZD}$ et d'un poids de $1\text{DZD} = 180\text{ mg d'or}$ ³¹.

Après la dévaluation qu'a connue le franc français en août 1969, le dinar algérien fut calculé sur la base de $35\$$ l'once d'or, donnant ainsi, $1\$ = 4,9371\text{ DZD}$ ³². Ce taux est maintenu jusqu'à l'abandon des Etats-Unis du prix fixe de l'once à $35\$$, en 1971.

Durant cette période, le régime adopté par le gouvernement algérien est le régime de change fixe.

Avant 1966, le système bancaire algérien se composait de banques étrangères, ce qui constituait un moyen libre de circulation des capitaux vers l'extérieur, ceci réduisait la fonction de contrôle de change. En plus du décret n°63-111 du 19 octobre 1963, le gouvernement algérien a pris des dispositifs afin de réduire ces fuites de capitaux en nationalisant les banques étrangères et en créant la première banque commerciale nationale en 1966 appelée la Banque Nationale Algérienne (BNA).

Enfin, la période allant de 1962 à 1970 a connu une stabilité de la valeur du dinar algérien du fait de son ancrage à une devise.

³⁰ AHMED SAADI, Imane, Déterminant du taux de change réel d'équilibre, Diplôme Supérieur des études bancaires, Alger, 2014, page 57.

³¹ Article 2 de la loi n° 64-111 du 10 avril 1964 instituant l'unité monétaire nationale.

³² OUAMAR, Zohra, Les déterminants du choix de régime de change en Algérie, Thèse de magister, Tizi Ouzou, 2016, Page 115.

1.2. L'ancrage à un panier de devises, entre 1971 et 1994

Durant la période allant de 1971 à 1994, l'économie algérienne a connu plusieurs changements. En effet, cette période est caractérisée par une instabilité des taux de change au niveau international en raison de l'effondrement du système de Bretton Woods en 1973. Ainsi, en 1974³³ suite à l'apparition du système de flottement des monnaies, l'Algérie a adopté un régime fixe ancré à un panier constitué de 14 monnaies présentant les devises les plus importantes dans la structure de ses échanges commerciaux.

Cet ancrage a été adopté afin d'éviter les inconvénients d'un attachement uni-monnaire, à savoir le flottement, de la monnaie nationale par lequel il pourrait en résulter des disfonctionnements importants dans la politique de change.

Tableau n°2 : La composition du panier de devise du dinar algérien.

Devise	Coefficient de pondération (%)
Dollar américain	40.15
Franc français	29.20
Deutschmark	11.50
Lire italienne	4
Livre sterling	3.85
Franc belge	2.50
Franc suisse	2.25
Peseta espagnole	2
Florin hollandais	1.50
Couronne suédoise	1.50
Dollar canadien	0.75
Schilling autrichien	0.50
Couronne danoise	0.20
Couronne norvégienne	0.10

Source : Banque d'Algérie.

³³ FMI, Algérie : questions choisies, Rapport de recherche, N°05/51, Mais 2006, page 82.

Chaque monnaie est associée à une pondération, révisable périodiquement, qui dépend de l'ampleur des transactions internationales. En raison de l'importance des recettes des hydrocarbures libellées en dollar américain et des paiements au titre du service de la dette extérieure, le dollar américain présente alors la pondération la plus importante du panier.

La chute des prix du pétrole, qui est apparue en 1986, a eu des conséquences négatives sur les revenus des exportations de l'Algérie, qui passent de 13 milliards de dollars américains en 1985 à 7 milliards de dollars américains en 1986³⁴. En effet, ceci a motivé l'Etat algérien à recourir aux emprunts extérieurs et à limiter ses importations. En même temps, de 1986 à 1988, le dinar algérien s'est déprécié de 31 % par rapport à son panier de monnaies.

Cette période a également connu l'apparition du marché de change parallèle en raison des restrictions quant à la distribution des devises, ce qui a émané l'augmentation de la prime du taux de marché parallèle à environ 500%³⁵.

De plus, l'Algérie a opté pour la non-convertibilité de sa monnaie. Ce choix est motivé par plusieurs facteurs dont la structure économique du pays qui n'est pas assez diversifiée pour permettre de défendre la parité du dinar algérien.

Avec l'alourdissement du service de la dette extérieure, causé par l'augmentation des taux d'intérêt sur le marché financier international, l'Algérie a connu des difficultés quant au règlement de ses dettes à leur échéance convenue.

De ce fait, le gouvernement algérien est dans l'obligation de recourir à des réformes économiques et ce par la mise en place, avec la concertation du FMI et de la Banque mondiale, d'un Plan d'ajustement structurel (PAS).

Le premier point traité lors de cette concertation est le mode de régulation de l'économie nationale, qui se voit ainsi passer d'une économie planifiée à une économie de marché. Nous trouvons également dans ce PAS d'autres réformes économiques parmi lesquelles se trouve la promulgation de la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit.

La Banque Centrale d'Algérie fut créée par la loi n°62-144 du 13 décembre 1962, portant création et fixant les statuts de la Banque Centrale. Ainsi la loi n°90-10 du 14 Avril 1990

³⁴ ZEMMOURI, Messaoud, Le succès de l'étape cruciale du post-ajustement en Algérie, Revue des sciences économiques et de gestion, 2003, N°83, Page 36.

³⁵ Rapport du FMI, Op.cit., Page 82.

relative à la monnaie et au crédit a été érigée et a apporté la redéfinition des missions de la banque centrale, qui devient la Banque d'Algérie.

Par ailleurs, la loi 90-10 a instauré le Conseil de la monnaie et du crédit chargé d'établir les paramètres de change et ceux d'emprunt à l'extérieur. Mais aussi, elle a mis en place la réglementation prudentielle et a apporté des assouplissements en termes de politique de change.

Ajoutons à cela, l'apparition de la loi complémentaire de 1990 qui permet aux entreprises et aux particuliers d'ouvrir des comptes en devises.

Cependant, tous ces changements qu'a connus le pays durant cette période ont amené les autorités monétaires à appliquer une politique de change plus dynamique. Cette dernière consistait à revoir le taux de change et de le réajuster jusqu'à ce qu'il se rapproche de sa valeur d'équilibre. Ces ajustements ont été caractérisés par des dévaluations rampantes non annoncées et des dévaluations officielles.

La dévaluation rampante progressive est une politique qui consiste à réajuster la valeur du dinar algérien en baissant sa valeur de manière continue et ceci sans que ce ne soit annoncé. Le dinar algérien a perdu de sa valeur, durant la période allant de 1988 à 1990, il est donc passé de 5,91 DZD pour 1 USD en 1988 à 8.96 à la fin de 1990.

L'année 1991 a été caractérisée par une première dévaluation officielle qui a amené le taux de change algérien d'une valeur de 8.96 DZD pour 1 USD, en 1990 à 18.47 DZD en 1991. Ainsi, il a été dévalué de près de 100%³⁶ de sa valeur.

Entre octobre 1991 et la fin de 1993, le dinar algérien a connu une appréciation d'environ 50%³⁷ en termes réels, ce qui a poussé les autorités monétaires à mettre en œuvre un programme d'ajustement afin de corriger cette appréciation en 1994.

Afin de corriger l'appréciation réelle précédente du dinar algérien, les autorités ont opté pour une deuxième dévaluation qui s'est faite en deux étapes entre avril et septembre 1994, soit une dévaluation de 70% au total. En effet, durant cette période, la valeur du dinar algérien par rapport au dollar américain a atteint les 35,06 DZD.

³⁶ Rapport FMI, Op.cit., Page 82.

³⁷ Idem, page 82.

Afin de mieux voir cette évolution de la valeur du dinar algérien par rapport au dollar américain, nous avons établi le tableau suivant :

Tableau n°3 : L'évolution du taux de change du dinar algérien par rapport au dollar américain.

Année	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
USD/DZD	5.91	7.61	8.86	18.47	21.84	23.35	35.06

Source : Perspective monde, date de consultation 08/04/2017, Banque mondiale.

Ce tableau met en avant le cours du dinar algérien par rapport au dollar américain durant la période allant de 1988 à 1994.

En 1991, le cours du dinar algérien par rapport au dollar américains a atteint la valeur de 18.47, après avoir été à 8.86 en 1990, ceci s'explique donc par la dévaluation rampante qu'a appliquée le gouvernement algérien afin d'ajuster la valeur de sa monnaie.

En 1994, le taux de change du dinar algérien par rapport au dollar s'élevait à 35.06 après être passé par 23.35 en 1993.

En 1993, par la publication de l'instruction n° 28-93 du 1^{er} avril 1993 étaient définies les modalités pratiques de l'achat de devise à terme avec décaissement immédiat du dinar algérien.

En effet, la durée du terme est comprise entre 3 et 36 mois. Cette opération est faite sur demande du client de la banque (importateur). Ainsi, le taux de change appliqué est celui en vigueur à la date d'introduction de la demande à la banque d'Algérie par la Banque Commerciale³⁸.

1.3. La politique de change de 1994 à ce jour

A partir de 1994, les autorités algériennes ont eu recours au rééchelonnement de la dette extérieure afin de réduire le déficit budgétaire que connaît le pays pendant cette période. Cette opération s'est concrétisée par la signature de deux accords, le premier appelé accord

³⁸ Dispositions générales de l'instruction N° 28-93 du 1^{er} avril 1993 fixant les modalités pratiques d'achat de devises à terme avec décaissement de dinar au préalable et la livraison des devises à la valeur du terme.

« stand-by » allant d'avril 1994 à mars 1995. Le second, appelé accord de facilité de financement élargie qui s'étend sur trois années successives (avril 1995-mars 1998)³⁹.

Pour le FMI et la Banque mondiale, la mesure la plus efficace et adéquate afin de rétablir l'équilibre extérieur du pays est la correction par le taux de change. Ainsi, ce programme de stabilisation a été mis en place par la libéralisation du commerce extérieur et du régime de change.

En avril 1994, le régime de change algérien est passé d'un régime fixe à un régime flexible dirigé. Cette flexibilité du dinar algérien est mise en place par l'instauration des séances de fixing puis par l'établissement d'un marché interbancaire.

1.3.1. L'instauration des séances de fixing

Avec l'adoption du régime de flexibilité dirigée, la valeur du dinar algérien est fixée lors des séances de fixing qui se tiennent quotidiennement entre la Banque d'Algérie et les banques commerciales. Ce système de fixing est régi par l'instruction de la Banque d'Algérie n° 61-94 du 28 septembre 1994.

Selon l'Article 2 de l'instruction de la Banque d'Algérie N° 61-94 du 28 septembre 1994 « Par le fixing, il est entendu la détermination de la valeur du dinar algérien par rapport aux devises étrangères par adjudication pour l'allocation de devises aux banques commerciales ». Ainsi, le taux de change déterminé lors des séances de fixing est celui appliqué à toutes les opérations de change. Avec ces séances de fixing, le marché algérien commence à se libéraliser.

Les séances de fixing sont organisées quotidiennement par la Banque d'Algérie, sous la présidence du directeur de la Gestion des Avoirs et des Operations Extérieurs de la Banque d'Algérie. Le cours du dinar algérien est déterminé par le jeu de l'offre unique de la Banque d'Algérie et de la demande des banques commerciales, lors des séances d'adjudication.

Dans le cadre de la convertibilité du dinar, la Banque d'Algérie a promulgué l'instruction n°25/95 du 19 avril 1995 qui autorise les dépenses de santé et d'éducation, ainsi cette instruction constitue le deuxième pas dans le processus de convertibilité courante du dinar algérien après la libéralisation du marché en 1990.

³⁹ BENISSAD, Hocine, Le plan d'ajustement structurel, Revue les plurielles, 1997, Page 110.

Cette convertibilité fut complétée par l'autorisation des dépenses de voyage à l'étranger des nationaux, conformément à l'instruction de la Banque d'Algérie n° 08-97 du 28 août 1997.

En septembre 1995, le fixing est abandonné pour laisser place au marché interbancaire.

1.3.2. La mise en place d'un marché interbancaire

Conformément au Règlement n° 95-08 du 23 décembre 1995 relatif au marché des changes, le marché monétaire a été établi par la Banque d'Algérie et sur lequel les banques et établissements financiers interviennent pour réaliser des opérations de change entre devises étrangères librement convertibles et la monnaie nationale.

Ainsi, sur ce marché le cours du dinar algérien est fixé par le jeu de l'offre et de la demande, conformément aux règles de change instaurées par le Règlement n°95-07 du 23 décembre 1995 modifiant et remplaçant le Règlement n°92-04 du 22 mars 1992 relatif au contrôle de change.

Section 2 : La réglementation et le contrôle des changes en Algérie

Le contrôle des changes est un principe par lequel des organes, chargés de régir des règlements et des lois et de veiller à leur respect et à leur application, imposent des restrictions aux opérations de changes. Dans ce qui suit, nous présenterons le rôle des contrôles des changes, les organes veillant à leur application et les règles fondamentales de la réglementation algérienne des changes.

2.1. Les rôles du contrôle des changes

Le contrôle des changes permet aux autorités monétaires d'orienter, surveiller et gérer l'ensemble des opérations de change et des transferts de capitaux entre l'Algérie et le reste du monde.

En effet, des échanges internationaux naissent des opérations de change qui, elles-mêmes, donnent lieu à des risques de change et l'apparition des problèmes de financement du déficit des échanges. Ces risques peuvent entraîner une dépréciation de la monnaie nationale dont l'offre est supérieure à la demande sur le marché des changes.

Ainsi, le contrôle des changes est le principal outil de la politique de change utilisé en Algérie. Il permet de contrer les problèmes, cités précédemment, et de minimiser leurs effets. Il est le plus adapté grâce à des mesures restrictives de sortie de capitaux, de centralisation des ressources en devises et en mesures d'autorisation ou de restriction des règlements avec l'étranger, pour maîtriser le taux de change.

De plus, le contrôle des changes est caractérisé par son statut réglementaire qui implique une application immédiate des mesures prises.

2.2. Les organes chargés de veiller au respect et à l'application de la réglementation

Le marché de change algérien est réglementé par des lois et réglementations régies et appliquées par les organes suivants :

2.2.1. La Banque d'Algérie

L'article 35 de l'ordonnance n°03-11 du 26 aout 2003 porte les attributions générales de la Banque d'Algérie, qui 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. A cet

effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger et de réguler le marché des changes.

2.2.2. Le conseil de la monnaie et du crédit

Conformément à l'article 62 de l'ordonnance n°03-11 du 26 aout 2003 relative à la monnaie et au crédit, le conseil de la monnaie et au crédit ; en plus des fonctions d'émission de la monnaie ainsi que sa couverture, la définition, la conduite, le suivi et l'évaluation de la politique monétaire, la mise en place des normes et règles comptables applicables aux banques et établissements financiers ; a comme mission la définition des objectifs de la politique de taux de change et du mode de régulation du change et la réglementation des changes et l'organisation du marché des changes.

2.2.3. Les intermédiaires agréés

Il s'agit des banques et établissements financiers qui ont obtenu un agrément spécifique pour effectuer des opérations de commerce extérieur et de change. Selon l'Article 2, paragraphe 4 du Règlement de la Banque d'Algérie n°95-08 du 23 décembre 1995 relatif au Marché des changes. « La Banque d'Algérie peut agréer toute institution ou agent de change pour traiter des opérations de change entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles ».

En plus de ces organes, il existe d'autres opérateurs, tels que les agents de douanes, les officiers de la police judiciaire et les agents chargés de l'inspection des finances, qui veillent à la bonne application des réglementations et des lois qui relèvent des opérations de change.

2.2.4. Le ministère des finances

En plus de ses missions attribuées en termes des finances publiques, d'interventions financières de l'Etat, de contrôle douanier et d'autres fonctions relevant des politiques nationales, le ministère des finances est chargé également d'initier la réglementation et le contrôle des changes, conformément au décret exécutif n°95-54 du 15 février 1995 fixant les attributions du ministère des finances.

2.3. Les règles fondamentales de la réglementation algérienne des changes⁴⁰

La réglementation algérienne des changes se compose de règles fondamentales que les intervenants sur le marché de change doivent impérativement respecter. Parmi elle on compte : la place importante des intermédiaires agréés, l'interdiction de détention des avoirs à l'étranger et le rapatriement des recettes des hydrocarbures et enfin les réglementations qui relèvent des moyens de paiements.

2.3.1. La place importante des intermédiaires agréés dans les opérations de change

Conformément à l'article 3 et l'article 21 du règlement n°07-01 du 3 février 2007, les paiements et transferts liés aux transactions internationales et courantes et les opérations de changes entre dinar algérien et les monnaies étrangères librement convertibles s'effectuent par les intermédiaires agréés.

Selon l'article 11 du Règlement n°07-01 portant règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes devises, et conformément aux dispositions du titre 4 de l'ordonnance n°03-11, les intermédiaires agréés sont toute banque et tout établissement financier qui sont autorisés à effectuer des opérations de commerce extérieur et de change. Ceci par le biais d'un agrément délivré par le Gouverneur de la Banque d'Algérie.

En effet, les opérations de change réalisées par les agents résidants doivent obligatoirement passer par l'intermédiation d'une banque commerciale agréée (Article 4 du Règlement de la Banque d'Algérie n°91-07 du 14 août 1991).

Le règlement n°95-08 du 23 décembre 1995 stipule l'institution d'un marché de change, où les intermédiaires agréés jouent un rôle important dans l'intermédiation dans les opérations de change au comptant entre monnaie national et monnaies étrangères librement convertibles.

Toutefois, toutes opérations de commerce extérieur et de change ayant été effectuées selon des pratiques contraires à la législation et à la réglementation des changes peut amener l'intermédiaire agréé à être confisqué de son titre par la commission bancaire.

⁴⁰ KOUDACHE, Lynda, Les politiques de change et leurs effets sur l'économie : cas de l'Algérie, Thèse de magistère des sciences économiques option Monnaie finance banque, Tizi Ouzou, 2012, Page 120.

2.3.2. L'interdiction de détention des avoirs à l'étranger et rapatriement des recettes des hydrocarbures

L'article 8 du règlement n° 07-01 stipule que la constitution des avoirs monétaires, financiers et immobiliers à l'étranger par les résidents à partir de leurs activités en Algérie est interdite.

En effet, tout agent résidant et exerçant une activité en Algérie souhaitant transférer une partie de ses revenus à l'étranger pour acquérir des biens ou bien pour les transférer sur un compte en devise domicilié à l'étranger n'est pas autorisé, conformément à cet article.

Néanmoins, ce règlement ne s'applique pas aux objets mobiliers qui n'ont pas de caractère de placement ou d'investissement financier, ou qui sont constitués par des activités réalisées à l'étranger.

De plus, les recettes en devises des exportations hors hydrocarbures et produits miniers doivent être impérativement rapatriés et cédés à la Banque d'Algérie, et dont la responsabilité de leur gestion lui revient.

2.3.3. Les réglementations liées aux moyens de paiement étrangers

Selon l'Article 17 du règlement de la Banque d'Algérie n°07-01 relatif aux Règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes devises, les opérations de paiement pouvant être effectuées entre l'Algérie et l'étranger doivent être autorisées soit de façon générale, par une réglementation précise, soit par des autorisations individuelles obtenues auprès de la Banque d'Algérie.

En effet, il existe des opérations de paiements en termes de transactions internationales courantes et d'investissement étrangers en Algérie qui sont autorisées par la réglementation, et d'autres qui doivent être obligatoirement approuvées, nous en citons :

- A l'issue de l'Article 6 du règlement n° 07-11, toute importation ou exportation de titre de créance, valeur mobilière ou moyen de paiement libellé en monnaie nationale est interdite, sauf autorisation obtenue auprès de la Banque d'Algérie ;
- A l'issue de l'Article 5 du règlement de la Banque d'Algérie n°07-01 relatif aux Règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes devises Les mouvements en devise entre résidents sont interdits. En effet, toute

facturation ou vente de biens et services sur le territoire douanier national s'effectue en dinars algériens sauf cas prévus par la réglementation en vigueur.

Section 3 : Le marché de change algérien et ses intervenants

Le marché algérien actuel a été instauré après l'abandon du système de fixing, il comporte des intervenants agrès qui réalisent des opérations de changes conformément aux règlements de la Banque d'Algérie. Dans ce qui suit, nous nous intéresserons à ce marché et à ses intervenants, à savoir la Banque d'Algérie et les banques commerciales.

3.1. Le marché algérien des changes

Après l'instauration du marché interbancaire en décembre 1995, le marché des changes est établi et les opérations liées au change se font par téléphone, télex et autres systèmes électroniques et ceci de manière continue, c'est-à-dire que les transactions sont réalisées du lundi au vendredi.

Selon l'Article 7 du règlement N° 79-95 relatif au marché des changes, les banques interviennent sur ce marché pour des opérations de change, qui sont les suivantes :

- La vente de la monnaie nationale contre des devises étrangères librement convertibles ;
- La vente de devises étrangères librement convertibles contre la monnaie nationale;
- La vente de devises étrangères librement convertibles contre d'autres devises librement convertibles.

Les devises qui circulent lors des opérations de change entre les intervenants sont les recettes d'exportation hors hydrocarbures et produits miniers, des crédits financiers ou d'emprunt en devises contractés par les banques et établissements financiers, des achats de devises effectués sur le marché des changes.

Le marché de change algérien est caractérisé par l'apparition d'un marché parallèle, qui est le fruit du contrôle rigoureux qu'imposent les autorités monétaires sur les changes, et un marché officiel.

En effet, comme dans la plupart des pays d'Afrique, l'Algérie comprend un marché parallèle de change. Appelé aussi « marché noir », il s'est développé à l'ombre de la réglementation rigoureuse des changes imposée par les autorités monétaires.

La demande sur ce marché provient des demandeurs de devises confrontées aux restrictions de change, tels que les voyageurs touristiques nationaux à l'étranger, des particuliers pour des dépenses dans le cadre des soins médicaux ou d'études...

Quant à la source de l'offre sur ce marché, elle provient des spéculateurs qui collectent les devises via des voies informelles telles que les revenus des immigrés, les retraites, et autres pensions en devises...

Sur ce marché, le taux de change est fixé par la confrontation de l'offre et la demande. Par ailleurs, les effets du contrôle des changes a attribué une prime d'environ 40%⁴¹.

3.2. La Banque d'Algérie

La Banque d'Algérie est un établissement national doté de la personnalité morale ainsi que de l'autonomie financière. Son capital est entièrement souscrit par l'État. Elle est réputée commerçante dans ses relations avec les tiers. Son siège est établi à Alger. Elle ouvre des succursales ou des agences dans toutes localités où elle le juge nécessaire.

Ainsi, elle dispose d'un réseau composé de 48 agences et succursales, coordonnées par trois directions régionales implantées dans les villes d'Alger, Oran et Annaba. Enfin, elle regroupe un personnel de près de 3000 agents.

Dans le cadre de la gestion des réserves, la Banque d'Algérie intervient sur le marché interbancaire des changes au comptant, au moyen des recettes d'exportations d'hydrocarbure et produits miniers dont la gestion relève de ses attributions.

3.2.1. L'historique de la Banque d'Algérie

La Banque d'Algérie est créée par l'État colonial par la loi du 4 août 1851 sous forme d'institution privée. Devenue ensuite Banque d'Algérie et de Tunisie, puis Banque Centrale d'Algérie (BCA) entant qu'institut d'émission le 13 décembre 1962 par la loi n°62-144 portant création et fixant les statuts de la Banque Centrale.

Certaines transformations sont apportées au cours des années 70 et le début des années 80. Mais c'est avec la loi n° 86-12 du 19 août 1986 portant régime des banques qu'on lui confère des prérogatives en matière de définition et d'application de la politique monétaire et de

⁴¹ FMI. Algérie : Evaluation de la stabilité financière, Rapport du FMI, n° 14/161, juin 2014, Page 9.

crédit. La révision de ses rapports avec le Trésor Public lui octroie un rôle plus actif. Mais ses pouvoirs d'autorité monétaire restent encore bien limités.

L'autonomie de la Banque centrale désormais appelée Banque d'Algérie est finalement accordée par la loi n° 90-10 du 14 avril 1990 modifiée et complétée relative à la monnaie et au crédit. L'ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit abroge la loi n°90-10 du 14 avril 1990. Ensuite vient L'ordonnance n°10-04 du 26 août 2010 modifiant et complétant l'ordonnance n°03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, actuellement en vigueur. C'est sur la base de cette ordonnance, que sont définis le mode de gestion ainsi que les rôles et missions de la Banque d'Algérie (BA).

3.2.2. La direction, l'administration et la surveillance de la Banque d'Algérie

Selon l'Articles 13 et 17 de l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, la direction de la Banque d'Algérie est assurée par un gouverneur assisté de trois vice-gouverneurs, tous nommés par décret du Président de la République. Le Gouverneur détermine les attributions de chaque vice-gouverneur et précise ses pouvoirs.

Son Conseil d'administration est composé du Gouverneur (président), des trois vice-gouverneurs, des trois fonctionnaires du rang le plus élevé, désignés par décret du Président de la République en raison de leur compétence en matière économique et financière.

Sa surveillance est assurée par le Censurat composé de deux censeurs nommés par décret du Président de la République. Les censeurs exercent une surveillance générale sur tous les services et toutes les opérations de la Banque d'Algérie.

3.2.3 Les attributions et opérations de la Banque d'Algérie

Selon l'Article 35 de l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, la banque d'Algérie a pour mission de veiller à la stabilité des prix en tant qu'objectif de la politique monétaire, de créer et de maintenir, dans les domaines de la monnaie, du crédit et des changes, les conditions les plus favorables à un développement soutenu de l'économie, tout en veillant à la stabilité monétaire et financière. A cet effet, elle est chargée de régler la circulation monétaire, de diriger et de contrôler, par tous les moyens appropriés, la distribution du crédit, de réguler la liquidité, de veiller à la bonne gestion des engagements financiers à l'égard de l'étranger, de réguler le marché des changes et de s'assurer de la sécurité et de la solidité du système bancaire.

La Banque d'Algérie est consultée par le gouvernement afin d'apporter des actions favorables sur la balance des paiements et présente la position financière extérieure de l'Algérie. De plus, elle assiste le Gouvernement dans ses relations avec les institutions financières multilatérales et internationales, elle participe à la négociation des accords internationaux de paiement, de change et de compensation ; elle est chargée de leur exécution.

Selon l'Article 39 de l'ordonnance n° 03-11 du 26 août 2003 relative à la monnaie et au crédit, elle gère les avoirs en or, qui sont la propriété de l'État, et peut les utiliser comme gage à toute avance destinée à la gestion active de la dette publique extérieure. Dans ce cas, le Conseil de la monnaie et du crédit est entendu et le Président de la République en est informé.

Elle émet la monnaie fiduciaire dans les conditions édictées par le règlement. De plus, elle gère et place les réserves de change. Elle est l'agent financier de l'État pour toutes ses opérations de caisse, de banque et de crédit. En outre, elle assure la tenue du compte courant du Trésor.

La Banque d'Algérie peut réaliser toutes opérations bancaires avec les banques et les établissements financiers opérant en Algérie et avec toute banque centrale étrangère. Elle ne peut traiter avec les banques opérant à l'étranger que des opérations en devises étrangères.

3.2.4. L'organisation de la Banque d'Algérie

Afin de réaliser ses missions de manière efficace et organisée, la Banque d'Algérie comporte dans son organisation :

- Sept Directions Générales qui s'occupent des départements d'études, d'inspection et des activités bancaires, à savoir :
 - Direction Générale des Etudes ;
 - Direction Générale de l'Inspection Générale ;
 - Direction Générale du Crédit et de la Réglementation Bancaire ;
 - Direction Générale du Contrôle des Changes ;
 - Direction Générale de la Caisse Générale ;
 - Direction Générale des Relations Financières Extérieures ;
 - Direction Générale du Réseau.

- Deux Directions Générales qui ont pour mission la gestion des aspects spécifiques liés à l'émission de billets et à la formation bancaire :
 - la Direction Générale de l'Hôtel des Monnaies (Imprimerie et frappe) ;
 - la Direction Générale de l'Ecole Supérieur de Banque qui prend en charge la fonction formation et le recyclage du personnel de l'ensemble du secteur bancaire.

- Deux Directions Générales qui se chargent de la gestion administrative et des moyens de la Banque, il s'agit de :
 - la Direction Générale des Ressources Humaines ;
 - la Direction Générale de l'Administration des Moyens.

3.3. Les banques commerciales

Le secteur bancaire en Algérie s'est diversifié depuis quelques années, il se compose de 20 banques qui décomposent en banques nationales et étrangères.

3.3.1. Les banques nationales

Elles sont au nombre de six, elles sont présentées comme suit :

➤ La Banque Nationale d'Algérie (BNA)

Première banque commerciale nationale créée en 1966, elle devient, en 1982, une banque spécialisée dans le domaine du financement de l'agriculture et de la promotion du monde rural. Elle est restructurée, en 1988, pour devenir une société par action.

La BNA est la première banque algérienne à être agréée dans le cadre de la loi relative à la monnaie et au crédit en 1995. Elle compte aujourd'hui, 211 agences réparties sur le territoire national.

➤ La Banque Extérieur d'Algérie (BEA)

La BEA a été créée en 1967 comme société nationale, elle a repris les activités des banques établies dans le pays telles que la Société Générale, Barclay's Bank Limited, le crédit du Nord et de la Banque Industrielle de l'Algérie et de la Méditerranée.

En 1970, son principal objectif est de développer les relations extérieures économiques et financières du pays, elle s'occupe donc de financer les grandes sociétés industrielles nationales.

La BEA devient, en 1989, une société par action. Et fut agréée en 2002, et a reçu le droit d'effectuer toutes les opérations bancaires reconnues.

Son réseau comporte aujourd'hui 92 agences dans tout le territoire national.

➤ **Le Crédit Populaire d'Algérie (CPA)**

Le Crédit Populaire d'Algérie est créé en 1966, il reprend alors les activités des banques populaires étrangères (La Banque Populaire Commerciale et Industrielle d'Alger...etc.) et d'autres banque (telles que la Banque Algérie-Misr...) à partir de 1967.

En 1985, La BDL sort du CPA, et ce par cession d'actifs tels que les agences, employés et comptes clients. Le CPA a reçu un agrément en 1997.

Le CPA est une banque universelle, il a pour objet la spécialisation dans le développement du BTPH, du secteur de la santé et du médicament, du commerce et de la distribution, l'hôtellerie et le tourisme, des medias, de la PME/PMI et de l'artisanat. En 1988, il devient une entreprise publique économique par actions. Le réseau du CPA est composé de 142 agences.

➤ **La Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (BADR)**

La BADR est une institution financière créée du démembrement de la BNA en 1982, son objectif est de promouvoir les secteurs de l'agriculture, de la pêche et des ressources halieutiques, ainsi que le développement du monde rural.

La BADR a le réseau le plus large qui se compose de 300 agences, dont 140 cédées initialement par la BNA.

➤ **La Banque de Développement Local (BDL)**

La banque du commerce a été créée en 1982 de la restructuration du CPA, elle est la banque des PME/PMI, des professions libérales et des ménages.

Exclusive dans le prêt d'usage, cette banque octroie des prêts faits après dépôt d'un bien en garantie, ainsi que les crédits d'investissement, d'exploitation et des crédits immobiliers. Son réseau se compose de 148 agences.

➤ **La Caisse Nationale d'Épargne et de Prévoyance (CNEP)**

Après avoir été créée en 1964 en tant que Caisse de Solidarité des Départements et des Communes d'Algérie (CSDCA) ; qui avait pour objet la collecte de l'épargne ; La CNEP devient une banque en 1997. En plus de sa mission de collecte d'épargne, elle se spécialise dans le financement des crédits immobiliers de particuliers et des promotions immobilières ainsi que le financement des entreprises (leasing...), mais aussi le financement des services liés à l'habitat.

Le réseau de la CNEP Banque se compose de 226 agences réparties sur tout le territoire national, elle est aussi présente dans les bureaux de poste.

3.3.2. Les banques étrangères

Ces banques sont au nombre de quatorze :

➤ **Al Baraka Bank Algérie**

Al Baraka Bank Algérie est une banque implantée sur tout le territoire algérien, elle est la première à se spécialiser dans le Banking Islamique, et a le statut d'une banque universelle. Ses actionnaires sont La BADR et Le Groupe Saoudien Dallah Al Baraka.

Ses activités débutent en 1991, ces dernières ont une dimension sociale et solidaire. Son travail consiste, d'une part, à pratiquer les opérations de banques et d'investissements conformément aux règles de la Shari'a, d'autre part, à jouer le rôle de gestionnaire des fonds de Zakat. Et elle propose des modes de financement égaux à ceux du reste du monde, tels que la Mourabaha, la Moucharaka, la Moudharaba, Salam, ijar, Al istisna'a. Son réseau regroupe 30 agences.

➤ **La Citibank Algérie**

Présente en Algérie depuis 1992 sous forme d'un bureau de liaison, la Citibank a obtenu une licence bancaire commerciale, et ouvre ainsi une succursale en 1998.

Elle exerce dans le secteur de la finance bancaire et la finance d'entreprise. Elle se spécialise dans l'investissement étranger, la gestion de trésorerie, les dépôts et la banque en ligne. Son réseau totalise 4 agences.

➤ **L'Arab Banking Corporation- Algeria (ABC-Algeria)**

L'ABC-Algeria est une filiale d'Arab Banking Corporation Bahrein. Elle ouvre un bureau de liaison en 1995, pour s'installer plus tard en tant que banque de plein exercice. Son réseau compte 24 agences.

➤ **La Natixi Algérie**

Natixi est une banque française agréée en 2000 sous le statut de banque universelle, elle active en tant que banque d'investissement.

Ses 28 agences, qui représentent son réseau, sont implantées dans les principales villes d'Algérie.

➤ **La Société Générale Algérie**

Société Générale Algérie est une banque commerciale agréée avec le statut de banque universelle en 2000, elle est détenue à 100% par le groupe Société Générale France.

Son réseau comporte 87 agences implantées dans les principales villes du pays.

➤ **L'Arab Bank PLC-Algeria (Arab bank PLC)**

Arab Bank PLC est une succursale de banque, agréée en octobre 2001 avec le statut de banque universelle. Son réseau se compose de 4 agences.

➤ **La BNP Paribas Al Djazair**

Cette banque est une filiale à 100% de la BNP Paribas France. Elle ouvre un bureau de présentation en Algérie pour obtenir, en janvier 2002, un agrément et l'autorisation d'effectuer toutes les opérations de banque. Ses 71 agences se répartissent dans les principales villes du pays.

➤ **La Gulf Bank Algeria**

La Gulf Bank Algeria est un membre de Kuwait Project Company, elle est une banque de droit algérien. Elle fut agréer en 2004 avec le statut de banque universelle, elle propose des produits bancaires classiques, ainsi que des produits islamiques. Son réseau compte 63 agences.

➤ **La Trust Bank Algeria**

La Trust Bank fut agréer en 2002 et a reçu le statut de banque universelle. Ses actions sont majoritairement détenues par des sociétés à capitaux privés. Le réseau de la banque comporte 17 agences.

➤ **The Housing Bank for Trade and Finance-Algeria**

En 2003, la filiale algérienne de The Housing Bank for Trade and Finance débute son activité après avoir été agréée. Le capital social est détenu par 3 institutions financières. La banque dispose de 5 agences.

➤ **La FransaBank Al Djazair SPA**

Fransabank est une banque libanaise créée en 2006, elle obtient un agrément de plein exercice. En janvier 2010, elle a ouvert sa première agence à Oran. Son réseau dispose de 2 agences.

➤ **La Clayon Algérie**

Clayon Algérie est une filiale détenue à 100% par Clayon SA France du Groupe français Crédit Agricole. En 2007, la Clayton Algérie fut agréée comme banque universelle et commence à activer, principalement, en tant que banque d'investissement. Elle ne dispose que d'une seule agence.

➤ **La HSBC Algérie**

Elle est agréée en 2008, en tant que succursale de banque, elle a le droit d'exercer toutes les activités relatives aux banques. HSBC Algérie ne dispose que de 3 agences.

➤ **Al Salam Banque Algeria**

El Salam Banque Algeria est une banque agréée en 2008, elle offre des produits islamiques. Elle active dans l'investissement mobilier, les titres, les actions et les fonds d'investissements.

Cette banque dispose de 5 agences, en dehors de l'agence principale du siège.

Conclusion

Après toutes les étapes qu'a connues la politique de change algérienne, les autorités monétaires optent aujourd'hui pour un régime de change flexible dirigé où les banques commerciales et la Banque d'Algérie interviennent sur un marché interbancaire pour effectuer des opérations de change.

Toutes ces opérations sont organisées par des règlements et un contrôle rigoureux promulgués et appliqués par la Banque d'Algérie et d'autres organes, à savoir, le ministère des finances, le conseil de la monnaie et du crédit et les intermédiaires agréés.

Par ailleurs, le marché de change algérien actuel se compose de 20 banques, nationales et étrangères, réalisant leurs activités sur tout le territoire national, et ce à travers leur agences et succursales. En plus de la Banque d'Algérie qui représente la banque des banques algériennes.

CHAPITRE 3

L'analyse des déterminants du taux de change du dinar algérien.

Introduction

Le secteur de l'économie de l'énergie figure parmi l'un des plus importants piliers de l'économie algérienne. En effet, ce secteur présente à lui seul près de 98% des exportations du pays, 67% des recettes fiscales et a contribué pour 35% du PIB, sur la période allant de 2002 à 2015.

De plus, l'Algérie se caractérise par une forte liaison aux importations des produits alimentaires, des biens destinés à l'outil de production, bien d'équipement et des biens de consommation non alimentaires.

L'objet de ce chapitre est d'identifier les facteurs affectant la détermination du taux de change du dinar algérien en se basant sur les données et les rapports annuels collectés auprès de la Banque d'Algérie, le ministère des finances et d'ABC Bank Algérie.

Ce chapitre se décompose en trois parties, la première partie comporte une brève présentation du Groupe Arab Banking Corporation et d'ABC Bank Algérie, la deuxième partie introduit cette étude en expliquant le choix des facteurs déterminants du taux de change du dinar algérien, pour arriver enfin à l'analyse de l'évolution du cours du dinar algérien suivant la fluctuation des cours des devises et ceux des hydrocarbures.

Section 1 : La présentation du Groupe Arab Banking Corporation

Afin de réaliser notre étude portant sur les déterminants du taux de change du dinar algérien, nous avons effectué notre stage au niveau d'ABC Bank Algérie. Dans ce qui suit, nous présenterons le Groupe ABC et l'ABC Bank Algérie ainsi que la direction trésorerie de cette dernière.

1.1.La présentation du Groupe Arab Banking Corporation⁴²

La banque ABC est une banque internationale dont le siège se trouve à Manama, capitale du Royaume de Bahreïn. Son réseau s'étend sur les quatre continents, couvrant les pays du Moyen-Orient, le Nord-Africain, l'Europe, l'Amérique et l'Asie.

La banque ABC, fondée en 1980, est cotée en Bourse du Bahreïn et ses majeurs actionnaires sont la Banque Centrale de Libye ainsi que le Kuwait Investment Authority.

La banque ABC se spécialise dans la finance commerciale, la trésorerie, Projets et financements structurés, le financement des entreprises, elle fournit également des services de finance islamique. Son réseau de services bancaires est en expansion dans la région du MENA.

Aujourd'hui, le Groupe ABC compte huit filiales réparties dans le monde, ABC Bank Islamic, Arab Financial Services B.S.C, ABC Bank Algérie, ABC Bank Egypte, ABC Bank Jordanie, ABC Bank Tunisie, ABC Bank UK, ABC Bank Brasil S.A.

1.1.1. L'historique du Groupe ABC Bank

La banque ABC a été créée, conformément au décret de l'Emir n°2 de 1980, le 17 janvier 1980 avec un capital de 1 milliard de dollars américains.

En avril 1981, 750 millions de dollars américains ont été libérés par les trois principaux actionnaires d'ABC Bank, à savoir, le ministère des finances du Kuwait (dont les actions ont, depuis, été transférées au Kuwait Investment Authority), le trésor libyen (dont les actions sont transférées, plus tard, à la Banque Centrale libyenne) et l'Abu Dhabi Investment Authority. A la fin de 1989, la banque a eu recours à l'augmentation de son capital pour atteindre les 1.5 milliards de dollars américains, et en juin 1990, le capital libéré a atteint 1 milliard de

⁴² www.bank-abc.com, [Consulté le 02 avril 2017 à 13h17].

dollars américains par une offre d'actions internationale. Aujourd'hui, ABC Bank compte 1.300 actionnaires institutionnels et individuels.

Lors d'une assemblée générale extraordinaire, en avril 2008, les actionnaires de la banque ont approuvé une augmentation de capital de 1.5 à 2.5 milliards de dollars américains et une augmentation du capital libéré de 1 à 2 milliards de dollars américains par le biais des actions privilégiées accordées aux actionnaires existants.

En décembre 2010, la banque centrale libyenne a acquis 17.72% de l'actionnariat d'Abu Dhabi Investment Authority dans l'ABC Bank, augmentant ainsi sa participation à 59.37%.

1.1.2. Les objectifs du Groupe ABC

Le groupe ABC a plusieurs objectifs, nous en citons quelques-uns :

- La création d'une banque performante et le développement de services axés sur les besoins du client ;
- L'expansion de son activité de banque primaire dans la région du MENA et au Brésil ;
- La recherche des opportunités inorganiques qui compléteront son marché primaire, son réseau international et ses capacités ;
- L'amélioration du modèle opérationnel du groupe en préservant sa santé organisationnelle.

1.1.3. La performance financière de 2015 du Groupe ABC Bank

Selon le rapport annuel de 2015 publié par ABC Bank, le profit net du Groupe et le revenu des opérations totales ont chuté, respectivement, à 180 millions de dollars américains (contre 256 millions de dollars américains en 2014) et 729 millions de dollars américains (contre 888 millions de dollars américains en 2014).

Malgré la récession économique qu'a connue le Brésil pendant l'année 2015, ABC Bank - Brésil a pu maintenir la croissance de son profit. Toutefois, la dépréciation qu'a connue le Real Brésilien contre le dollar américain, qui s'élève à -30%, a causé le déclin de la contribution de cette filiale au Groupe ABC. La volatilité des marchés financiers et le déclin des flux des consommateurs non-récurrents ont mené la chute du revenu de la trésorerie.

D'autre part, les profits de la banque de gros ont connu une croissance résiliente et continue. De même, les banques de la région du MENA ont amélioré leur profits, atténuant une dépréciation du dinar algérien de 20%, 8% de la livre égyptienne et 13% de la dépréciation du dinar tunisien.

Le ratio des prêts improductifs aux prêts bruts, bien que légèrement plus élevé l'année passée, est resté à 3.4% (contre 2.4% à la fin de 2014). Considérant les rudes conditions des marchés du Groupe, ceci témoigne de la qualité de son portefeuille et démontre la force de ses cadres du Credit Risk Management et ses politiques.

Le tableau suivant montre la performance d'ABC Bank Algérie dans le Groupe ABC, dans la région du MENA :

Tableau n°4 : La performance d'ABC Bank Algérie dans le Groupe ABC dans la région du MENA.

	ABC Algérie	ABC Jordanie	ABC Egypte	ABC Tunisie	Filiales d'ABC Group dans la région du MENA	Part d'ABC Algérie dans ABC Group dans la région du MENA (%)
Total actif	585	1 451	1 291	218	3 545	16.50
Prêts et avances	377	767	326	89	1 559	24.18
Dépôts	399	1 178	1 083	179	2 839	14.05
Capital social	151	215	171	35	572	26.39
Nombre d'agences	24	27	28	12	91	26.37

Source : Rapport annuel de 2015 de Bank ABC Group.

Le tableau ci-dessus montre la performance financière des filiales du Groupe ABC Bank se trouvant dans la région du MENA, où près de 40% du total actif, prêts et avances, dépôts et capital social reviennent à la filiale ABC Jordanie. Quant à ABC Bank Algérie, la part de son total actif représente 16.50% du total actif du Groupe, les prêts et avances représentent

24.18%, les dépôts 14.05%, quant au capital social il représente 26.39% du capital du Groupe dans la région du MENA.

1.2. La présentation d'ABC Bank Algérie

Du fait de l'intérêt croissant que portait le Groupe ABC au marché algérien, ce dernier s'est vu implanté la première banque étrangère sur le territoire, en septembre 1998. ABC Bank Algérie a commencé ses activités le 02 décembre 1998 avec l'ouverture de son agence principale à Bir Mourad Raïs.

En décembre 2009, la banque bénéficie d'un capital qui s'élève à 10 milliards de dinars algériens et du soutien inconditionnel de ses actionnaires, et ce jusqu'à aujourd'hui. Le tableau ci-après résume la participation de chaque actionnaire :

Tableau n°5 : La répartition des actions d'ABC Bank Algérie

Nom des actionnaires	Nombre d'actions	Valeur nominale de l'action (DZD)	Montant (DZD)	Pourcentage détenu dans le capital (%)
Arab Banking Corporation (BSC)	876 242	10 000	8 762 420 000	87,62
The Arab Investment Compagny	41 769	10 000	417 690 000	4,18
Compagnie Algérienne d'assurance et de réassurance (CAAR)	20 884	10 000	208 840 000	2,09
Société Financière Internationale	18 509	10 000	185 090 000	1,85
Autres investisseurs privés algériens	42 596	10 000	425 960 000	4,26
	1 000 000		10 000 000 000	100

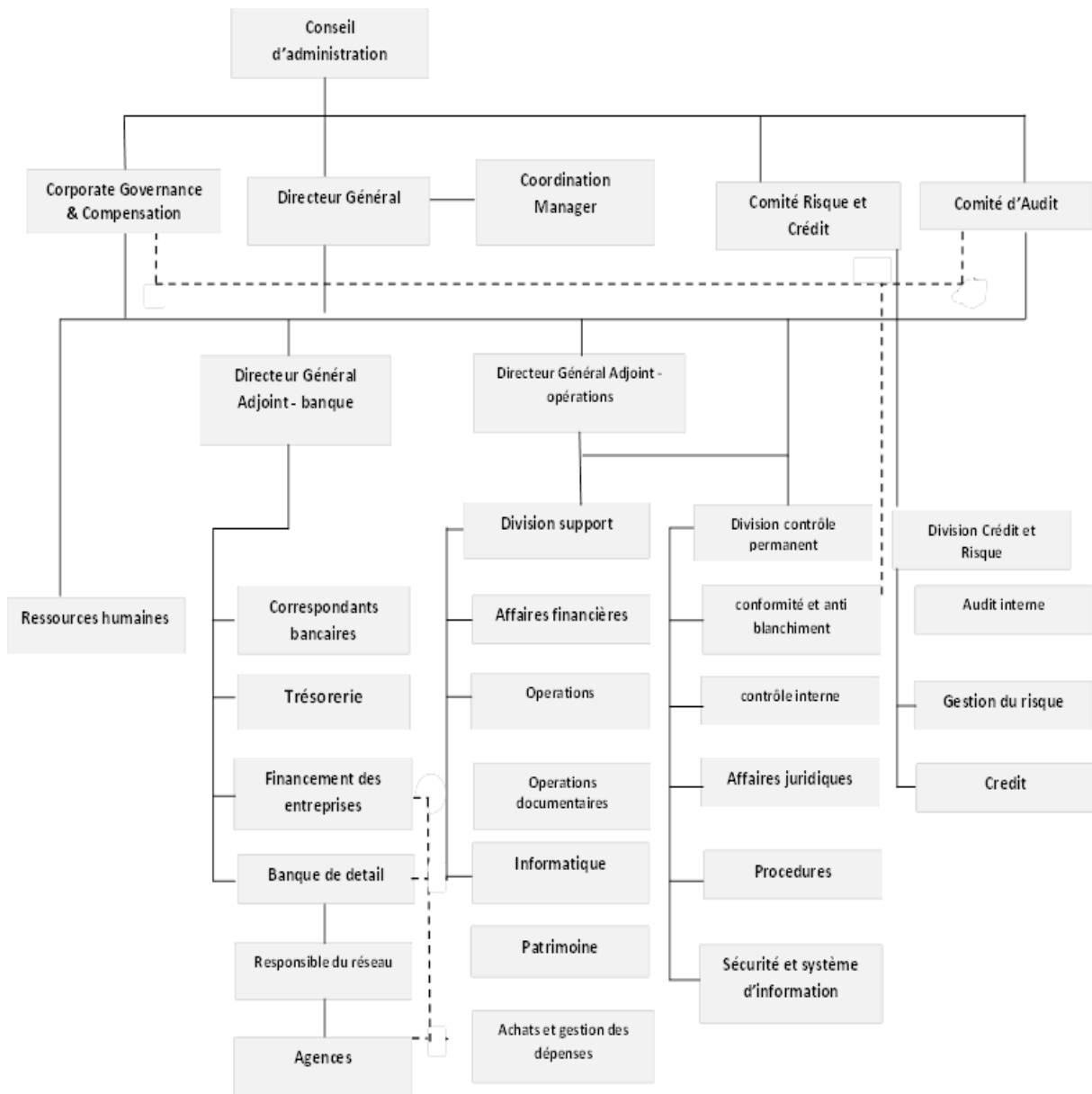
Source : ABC Algérie <https://www.bank-abc.com/En/ABCWorld/Africa/Algeria/Pages/default.aspx>, [Consulté le 06 avril 2017 à 10h35].

1.2.1. L'organisation d'ABC Bank Algérie

Pour optimiser son rôle de supervision, le conseil d'administration d'ABC Bank Algérie a procédé à l'instauration d'une Direction Générale et de trois comités, à savoir le Comité de gouvernance et de compensation, le Comité d'audit et le Comité risque et crédit.

La Direction Générale chapeaute deux directions qui exercent leur contrôle sur trois divisions. Le schéma suivant représente l'organigramme d'ABC Bank Algérie :

Figure n°1 : L'organigramme d'ABC Bank Algérie



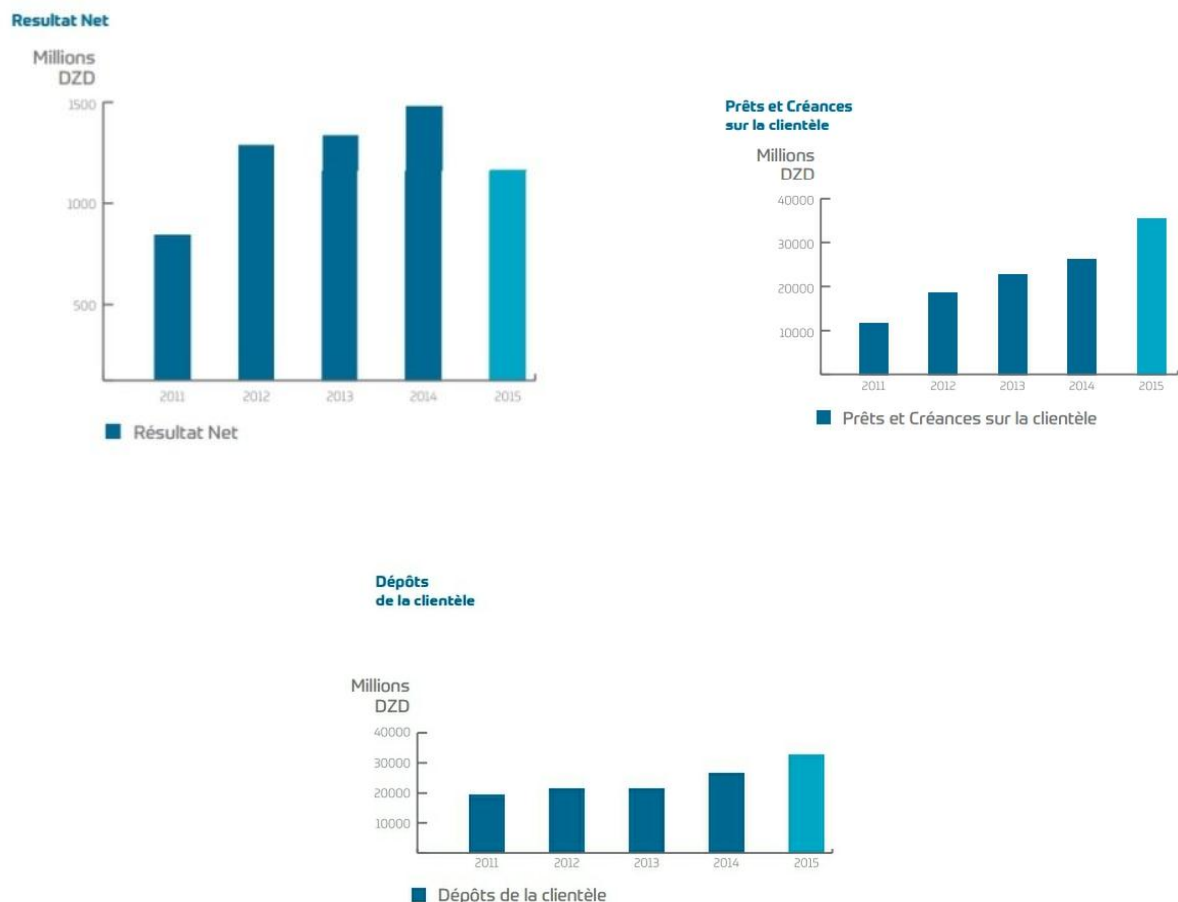
Source : Rapport annuel 2015 d'ABC Bank Algérie.

1.2.2. Les réalisations financières en 2015 d'ABC Bank Algérie

Malgré un contexte économique difficile, ABC Bank Algérie a réalisé une année bénéfique avec une rentabilité stable. En effet, son résultat net a atteint 1.320 millions de dinars algériens alors que son total bilan a connu une augmentation de 16.85% affichant 63.367 millions de dinars algériens en 2015 (contre 54.228 millions de dinars algérien en 2014). La marge d'intérêts a augmenté de 9% pour atteindre 2.445 millions de dinars algériens en 2015 alors que le produit net bancaire, qui se situe à 3.746 millions de dinars algériens, a accru de 7%. Quant au total portefeuille prêts, il se situe à 38.506 millions de dinars algériens, affichant une augmentation de 26% en comparaison avec 2014 tandis que les dépôts ont augmenté de 26% et ont atteint 39.913 millions de dinars algériens.

Les graphiques suivants montrent l'évolution du résultat de la banque, des prêts et des dépôts de sa clientèle de 2011 à 2015 :

Figure n°2 : L'évolution du résultat d'ABC Bank Algérie, prêts et dépôts de la clientèle



Source : Rapport annuel 2015 ABC Bank Algérie.

1.3. La présentation de la direction trésorerie d'ABC Bank Algérie

La direction trésorerie joue un rôle important dans la gestion des flux de liquidité, de ce fait elle représente un pilier indispensable pour la bonne gestion de la banque et sa notoriété.

1.3.1. La définition de la direction trésorerie d'ABC Bank Algérie

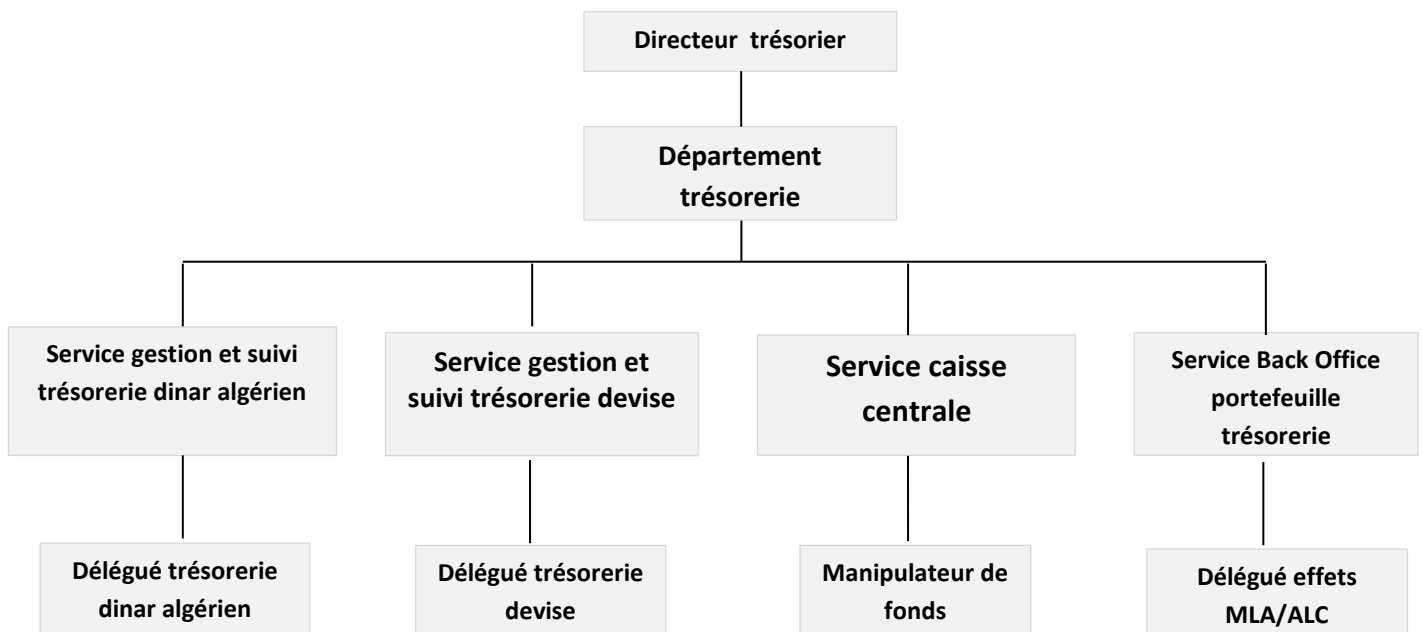
Cette direction représente l'une des plus importantes directions de la banque, ceci pour le volume de ses activités et pour ses relations directes avec ses clients et le public. Elle est le moteur du cycle des opérations bancaires, où se rassemblent toutes les entrées et les sorties de liquidité après être passées par le reste des services et directions.

La trésorerie peut être définie comme étant l'ensemble des fonds se trouvant dans les comptes de la banque pendant son cycle d'exploitation et lesquels elle peut gérer. Ainsi, elle est dans l'obligation de détenir des fonds liquides qui lui permettent de couvrir ses engagements à échéance.

1.3.2. L'organisation de la Direction trésorerie d'ABC Bank Algérie

La Direction trésorerie d'ABC Bank Algérie englobe quatre services, à savoir, Service caisse centrale, Service Back Office portefeuille trésorerie, Service gestion et trésorerie dinar algérien et Service gestion et trésorerie devise. L'organigramme de la direction est le suivant :

Figure n°3 : L'organigramme de la direction trésorerie d'ABC Bank Algérie



Source : Document d'ABC Bank Algérie.

1.3.3. Les rôles et missions de la direction trésorerie d'ABC Algérie

Au sein de la direction trésorerie, les responsables, le directeur trésorerie et chef de département, collaborent afin de mener à bien la coordination entre les différents services, de s'assurer de la continuité de l'activité et de l'efficacité de la direction et la conformité des informations. Le directeur trésorier est le premier responsable et représentant de la direction trésorerie dans la banque et avec les autres banques, notamment la Banque d'Algérie, et les autres établissements financiers, tels qu'ALC (Arab Leasing Corporation) et MLA (Maghreb Leasing Algeria).

a. Le service back office portefeuille trésorerie

Il se compose du chef de service et de trois employés qui s'occupent des billets à ordres, de leur gestion et leur archivage, ces derniers proviennent des établissements financiers ALC et MLA. Les tâches inhérentes à ce service sont les suivantes :

- La réception, la vérification, le contrôle et l'archivage des supports physiques des billets à ordre (BAO) des deux institutions ALC et MLA ;
- La préparation à l'envoi des supports papiers des BAO par agence bancaire dans des enveloppes ;
- L'intégration du fichier remis par ALC/MLA sur applicatif de gestion des effets BAO et l'assurance du bon déroulement de l'opération ;
- La présentation, dans les délais impartis, des effets pour paiement via la télé compensation ;
- Le recouvrement des BAO rejetés par les agences confrères, et la remise de ces dits rejets à l'institution concernée (ALC ou MLA) ;
- L'enregistrement comptable sur système applicatif et traitement des BAO ;
- Le suivi extracomptable des présentations et rejets des BAO ainsi qu'un tenu des registres (des courriels, des impayées).

b. Le service caisse centrale

Ce service se compose du chef de service et de cinq employés répartis sur deux salles, la première où sont gardés toute les liquidités en dinars et en devise et les chèques de banque ainsi que les documents spéciaux dans des armoires blindées, tant dis que la seconde salle est établie afin d'y compter les billets et de les contrôler.

Les principaux rôles de la caisse centrale :

- Le comptage des liquidités provenant des agences ;
- Le contrôle des billets, ceci en utilisant des appareils spécialement équipés à détecter les faux billets, et le transfert des fonds vers la Banque d'Algérie ;
- La comptabilité liée aux flux entrants et sortants de la caisse centrale ;
- Le retrait de la liquidité au niveau de la Banque d'Algérie afin d'alimenter les caisses des agences en cas de besoin.

c. Le service gestion et suivi trésorerie dinar algérien

Il se compose du chef de service et des assistants, il a pour missions :

- Le suivi des flux journaliers dans des canevas ;
- Le placement des excédents de trésorerie au niveau de la Banque d'Algérie en recevant en contrepartie des intérêts (journaliers, hebdomadaires, trimestriels ou semestriels) ;
- Le placement des excédents de trésorerie au niveau des autres banques en recevant en contrepartie des intérêts (journaliers, hebdomadaires, trimestriels ou semestriels) ;
- L'établissement des rapports journaliers, hebdomadaires et mensuels à remettre à la Banque d'Algérie, à la Direction Générale et à la société mère.

d. Le service gestion et suivi trésorerie devise

Il se compose du chef de service et des assistants et dont les tâches sont les suivantes :

- L'exécution des opérations de trésorerie devise (opération demande de conversion) ;
- La saisie des taux de change et taux d'intérêt sur DAT, compte devise ;
- La saisie des taux de change billet de banque et chèques de voyage ;
- L'établissement des états récapitulatifs et les reportings relatifs aux conversions ;
- L'analyse quotidienne de la situation de la trésorerie de la banque ;
- Le suivi quotidien de la position de la trésorerie devise ;
- L'évaluation et le suivi des besoins des agences en matière de trésorerie en devise ;
- Le traitement des opérations d'achat et vente de devise sur le marché interbancaire de change ;
- L'établissement des tickets d'opération et les états à transmettre au Back Office trésorerie ;

- Le suivi des évolutions des cours et taux des principales devises ;
- La préparation des statistiques pour les rapports périodiques concernant le service ;
- Le traitement des données reçues des autres structures, en préparation des prévisions de trésorerie de devise.

Section 2 : Le choix des déterminants du taux de change du dinar algérien

Depuis l'établissement du marché interbancaire, où le taux de change algérien est déterminé par l'offre et la demande des banques commerciales des différentes devises, l'Algérie suit un régime de change flexible dirigé, où l'Etat intervient afin de réguler le flottement des cours de change.

En 2000, la montée des prix du pétrole a permis le rétablissement des déséquilibres externes du pays de manière significative et de rembourser ses dettes extérieures. Ce qui a permis à l'économie de retrouver une stabilité macroéconomique et de suivre une activité relativement satisfaisante.

Actuellement, l'économie algérienne est une économie quasi mono exportatrice. De ce fait, elle reste fortement liée aux prix du pétrole et ce en raison de ses exportations, qui présentent dans leur quasi-totalité des exportations d'hydrocarbures.

Dans cette section, nous essayerons d'expliquer le choix des facteurs qui contribuent à la détermination du taux de change du dinar algérien, à savoir les prix du pétrole et les devises étrangères telles que l'euro et le dollar américain, et ce en se basant sur les données de la balance des paiements collectées auprès de la Banque d'Algérie et des données sur les statistiques du commerce extérieur obtenus auprès du ministère des finances.

2.1. La présentation de la Balance des paiements algérienne

La balance des paiements est une méthode et une technique d'enregistrement exhaustive de toutes les transactions tant réelles, monétaires que financières qui interviennent entre les agents économiques résidents et non-résidents pendant une période déterminée (généralement une année). Cet enregistrement statistique est présenté sous une forme comptable qui lui confère un caractère rigoureux et logique⁴³.

A partir des données collectées auprès de l'ensemble des intermédiaires agréés et de la Banque d'Algérie, et sur la base des pièces justificatives, est établie la balance des paiements en Algérie. Elle présente l'ensemble des règlements entre le pays et le reste du monde. La balance des paiements algérienne est établie en dollar américain, et ce en raison de sa stabilité dans le temps et qui est en l'occurrence, la monnaie des principales exportations du pays.

⁴³ BOUKERROU, Farid et DJAALAB, Samir, Balance des paiements, taux de change et dévaluation de la monnaie en Algérie, Revue Sciences humaines, n°40, décembre 2013.

A défaut d'avoir le taux de change à la date de la transaction, notamment pour les données communiquées en stocks (réserves), les flux qui se dégagent sont évalués au taux de change moyen d'une courte période (trimestre). En revanche, pour la Position Extérieure Globale, le taux de change utilisé est le taux de change moyen (entre taux achat et vente) à la date d'arrêt de la position

Le tableau suivant retrace l'évolution du solde global de la balance des paiements de l'Algérie de l'année 2000 à 2016 :

Tableau n°6 : L'évolution de la balance des paiements algérienne de 2000 à 2016

En Milliards de dollars US

Designation	2000	2001	2002	2003	2004	
Exportations	21.65	19.09	18.72	24.46	32.22	
Hydrocarbures	21.06	18.53	18.11	23.99	31.55	
Autres	0.59	0.56	0.61	0.47	0.67	
Importation	9.35	9.48	12.01	13.32	17.95	
Balance commerciale	12.3	9.61	6.71	11.14	14.27	
Balance des services	-4.16	-3.22	-3.41	-4.05	-5.61	
Transferts courants	0.79	0.67	1.07	1.75	2.46	
Balance courantes	8.93	7.06	4.37	8.84	11.12	
Compte capital et op.fin	-1.36	-0.87	-0.71	-1.37	-1.87	
Solde global	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25	
Designation	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exportations	46.33	54.74	60.59	79.29	45.16	53.49
Hydrocarbures	45.59	53.61	59.61	77.36	44.1	52.11
Autres	0.74	1.13	0.98	1.93	1.06	1.38
Importation	19.57	20.68	26.35	39.48	39.29	40.47
Balance commerciale	26.76	34.06	34.24	39.81	5.87	13.02
Balance des services	-7.35	-6.98	-5.86	-8.84	-10	-8.7
Transferts courants	1.99	1.61	2.22	2.77	2.63	2.65
Balance courantes	21.40	28.69	30.60	33.74	-1.50	6.97
Compte capital et op.fin	-4.78	-11.22	-1.05	2.54	3.45	2.42
Solde global	16.62	17.47	29.55	36.28	1.95	9.39
Designation	2011	2012	2013	2014	2015	2016*
Exportations	73.46	73.97	65.91	60.03	36.06	30.45
Hydrocarbures	71.42	71.79	63.75	58.34	34.57	29.05
Autres	2.04	2.18	2.16	1.69	1.49	1.4
Importation	41.24	46.8	54.85	59.44	52.65	49.44
Balance commerciale	32.22	27.17	11.06	0.59	-16.59	-18.99
Balance des services	-10.85	-11.04	-11.33	-12.99	-7.52	-7.18
Transferts courants	2.65	3.17	2.79	3.3	2.58	1.86
Balance courantes	24.02	19.30	2.52	-9.10	-21.53	-24.31
Compte capital et op.fin	-0.38	-0.24	-0.7	3.23	-0.01	1.68
Solde global	23.64	19.06	1.82	-5.87	-21.55	-22.63

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la Banque d'Algérie.

(*) Données provisoires.

2.2. L'analyse de la balance commerciale

Afin d'arriver à expliquer le choix des facteurs déterminants le taux de change du dinar algérien, à savoir les prix du pétrole et le cours des devises des principaux partenaires commerciaux, il est nécessaire de s'intéresser au volume des exportations (d'hydrocarbures et hors hydrocarbures) et des importations du pays ainsi qu'à l'évolution du solde de la balance commerciale parallèlement à celle du cours des hydrocarbures.

2.2.1. La part des exportations/importations dans la balance commerciale et les principaux partenaires commerciaux

La balance commerciale enregistre les volumes d'exportations et d'importations de marchandises échangées avec les principaux partenaires commerciaux du pays.

Le tableau suivant présente la part des exportations/importations et l'évolution de cette part de 2000 à 2016 :

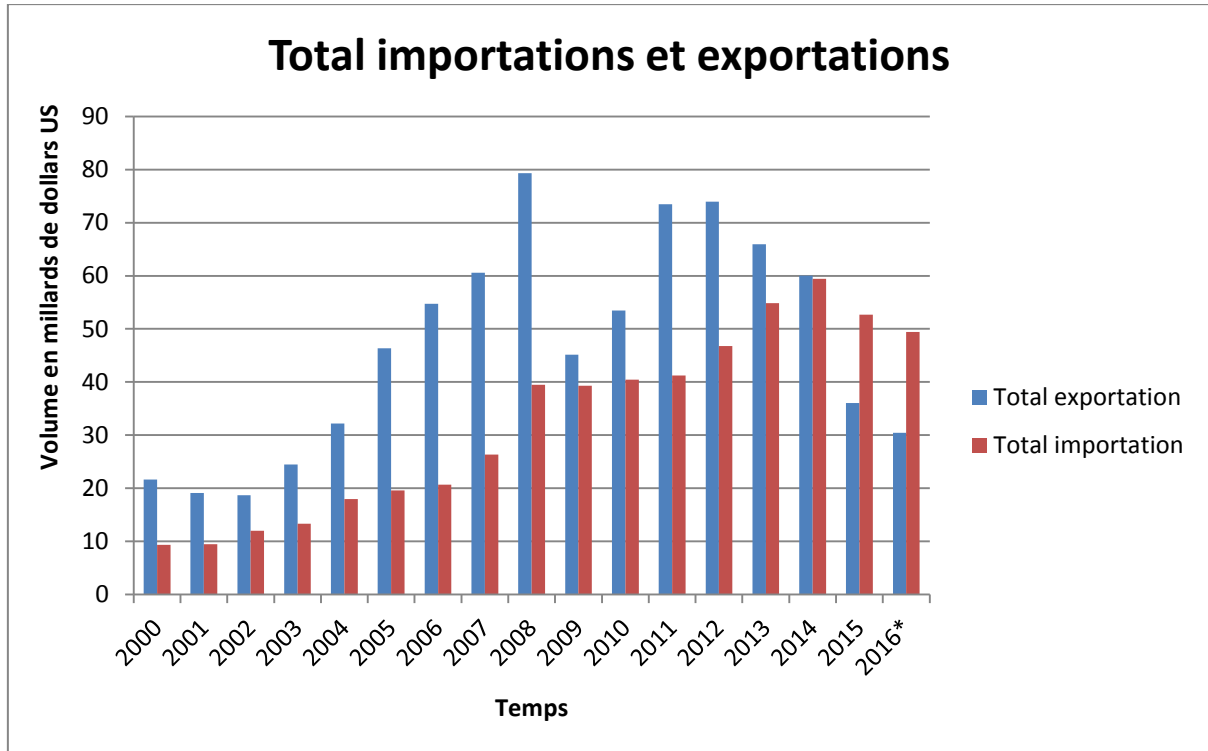
Tableau n°7 : La part des exportations/importation et son évolution de 2000 à 2016

	2000	2001	2002	2003	2004	
Exportation	21.65	19.09	18.72	24.46	32.22	
Importation	9.35	9.48	12.01	13.32	17.95	
Exportation/Importation en %	231.55	201.37	155.87	183.63	179.50	
Evolution de cette part en %	-	-30.18	-45.50	27.76	-4.14	
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exportation	46.33	54.74	60.59	79.29	45.16	53.49
Importation	19.57	20.68	26.35	39.48	39.29	40.47
Exportation/Importation en %	236.74	264.70	229.94	200.84	114.94	132.17
Evolution de cette part en %	57.24	27.96	-34.76	-29.11	-85.90	17.23
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Exportation	73.46	73.97	65.91	60.03	36.06	30.45
Importation	41.24	46.8	54.85	59.44	52.65	49.44
Exportation/Importation en %	178.13	158.06	120.16	100.99	68.49	61.59
Evolution de cette part en %	45.96	-20.07	-37.89	-19.17	-32.50	-6.90

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la balance des paiements.

Le graphique suivant montre le volume des importations et des exportations du pays de la période allant de l'an 2000 à 2016 :

Figure n° 4 : Le volume des importations et exportations de l'année 2000 à 2016



Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la balance des paiements

A partir de ce graphique, on voit que le volume des exportations dépasse celui des importations sur la période allant de l'année 2000 à 2014 et atteint presque le montant de 80 milliards de dollars américains en 2008. A partir de 2014, ces volumes dégringolent, ainsi les importations enregistrées dépassent les exportations, pour arriver en 2016 à 44.49 et 30.45 milliards de dollars américains respectivement.

Dans ses transactions avec l'extérieur, l'Algérie a pour principaux partenaires commerciaux, aussi bien à l'importation qu'à l'exportation, les pays de l'Union Européenne et ceux de l'OCDE. En effet, la part des pays de l'UE représente 49,21%⁴⁴ des importations du pays en 2015, et 68,28% des exportations. Quant aux pays membres de l'OCDE, leur part vient en deuxième position avec un taux de 14,28% des importations du pays et 14,36% de ses exportations. Dans cette région, l'essentiel des échanges commerciaux avec l'Algérie est réalisé avec les Etats-Unis suivi par la Turquie. Enfin, la part des échanges tenus avec les

⁴⁴ Statistiques du commerce extérieur d'Algérie (période 2016), page 17, disponible sur http://www.douane.gov.dz/pdf/r_periodique/Rapport%20annee%202016, [Consulté le 29 avril 2017 à 11h].

autres pays hors OCDE et UE restent toujours marquée par de faibles proportions, elle est de l'ordre de 22,97% pour les importations provenant d'Asie et 13.54% des autres pays d'Europe, d'Amérique du sud, des pays arabes, des pays du Maghreb arabe Uni et des pays d'Afrique, contre une part des exportations s'élevant à 6,78% vers l'Asie et 10,58% pour les autres régions.

Ainsi, les principales devises utilisées lors de ces échanges sont, principalement, le dollar américain pour les transactions d'exportation, et l'euro pour les importations.

2.2.2. La part des exportations des hydrocarbures dans les exportations totales

La balance commerciale algérienne est connue pour son caractère dépendant des recettes d'exportation des hydrocarbures. Le tableau ci-après montre la part des exportations des hydrocarbures dans les exportations totales du pays :

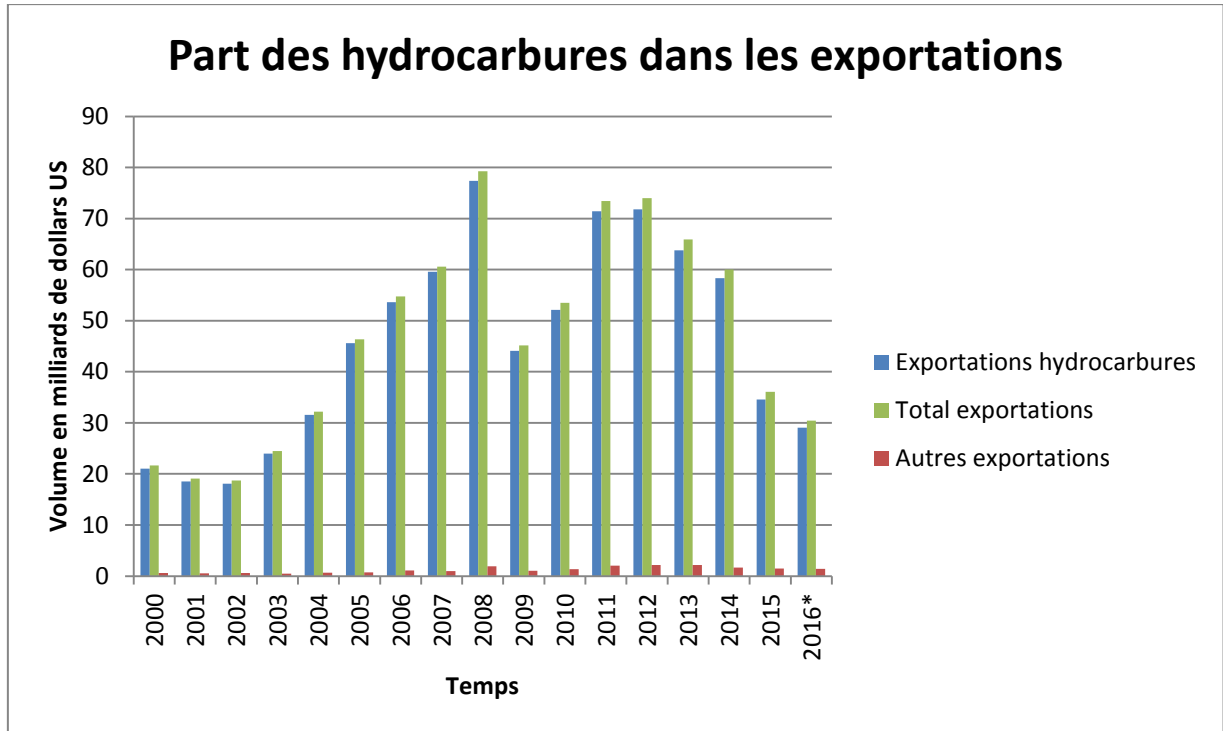
Tableau n°8: La part des exportations hydrocarbures / total exportation et son évolution

	2000	2001	2002	2003	2004	
Exportations hydrocarbures	21.06	18.53	18.11	23.99	31.55	
Total exportations	21.65	19.09	18.72	24.46	32.22	
Part des hydrocarbures dans les exportations totales	97.27%	97.07%	96.74%	98.08%	97.92%	
Evolution de la part des hydrocarbures dans les exportations totales	-	-0.21%	-0.33%	1.34%	-0.16%	
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Exportations hydrocarbures	45.59	53.61	59.61	77.36	44.1	52.11
Total exportations	46.33	54.74	60.59	79.29	45.16	53.49
Part des hydrocarbures dans les exportations totales	98.40%	97.94%	98.38%	97.57%	97.65%	97.42%
Evolution de la part des hydrocarbures dans les exportations totales	0.48%	-0.47%	0.45%	-0.82%	0.09%	-0.23%
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Exportations hydrocarbures	71.42	71.79	63.75	58.34	34.57	29.05
Total exportations	73.46	73.97	65.91	60.03	36.06	30.45
Part des hydrocarbures dans les exportations totales	97.22%	97.05%	96.72%	97.18%	95.87%	95.40%
Evolution de la part des hydrocarbures dans les exportations totales	-0.20%	-0.17%	-0.33%	0.46%	-1.32%	-0.47%

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la balance des paiements.

Le graphique, ci-après, montre la part des exportations des hydrocarbures dans les exportations totales du pays :

Figure n° 5 : La part des hydrocarbures dans les exportations



Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la balance des paiements.

L'analyse de la constitution des exportations du pays montre une forte dépendance aux hydrocarbures.

En effet, la quasi-totalité des exportations du pays se constitue de plus de 97%⁴⁵ des hydrocarbures, ceci se remarque sur la figure précédente où l'on voit les exportations des hydrocarbures se confondant avec le total des exportations, ainsi les autres exportations dépassent rarement deux milliard de dollars américains. Les recettes provenant des hydrocarbures sont libellées en dollar américain.

2.2.3. Le solde de la balance commerciale et les prix du pétrole

Le solde de la balance commerciale se constitue de la différence entre le total des exportations et des importations. Le tableau suivant montre l'évolution de la balance commerciale algérienne de 2000 à 2016 :

⁴⁵ Calculé par la part des exportations des hydrocarbures sur la totalité des exportations, à partir des données de la balance des paiements.

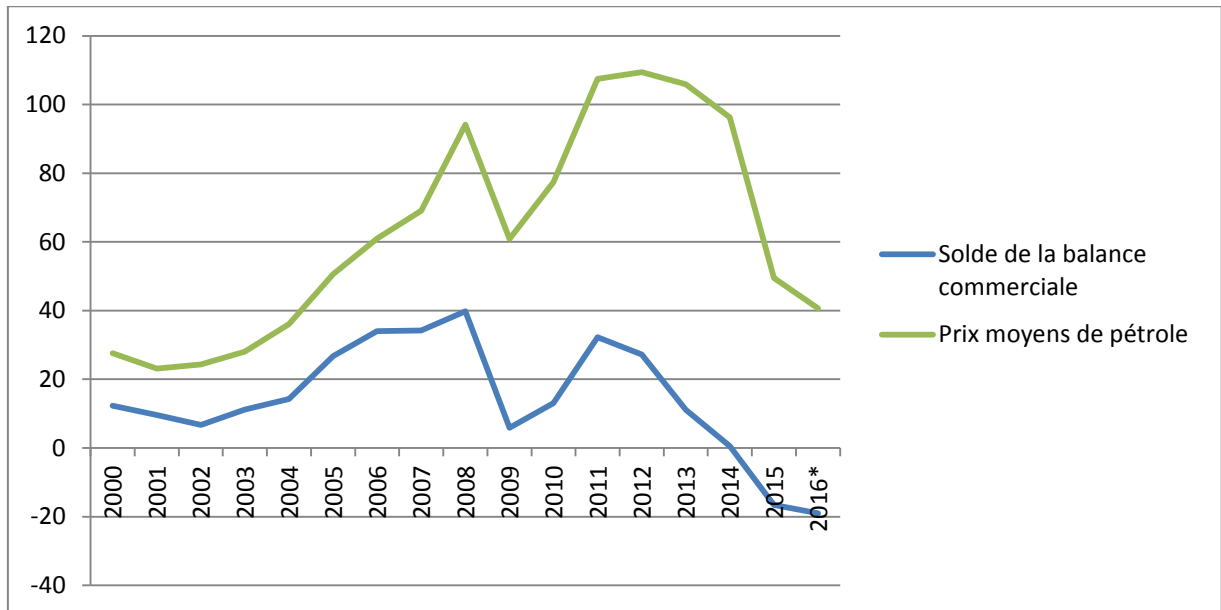
Tableau n°9 : L'évolution de la balance commerciale en pourcentage

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Solde de la balance commerciale (SBC)	12.3	9.61	6.71	11.14	14.27	26.76
Evolution du SBC en %	-	-21.87%	-30.18%	66.02%	28.10%	87.53%
	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Solde de la balance commerciale (SBC)	34.06	34.24	39.81	5.87	13.02	32.22
Evolution du SBC en %	27.28%	0.53%	16.27%	-85.25%	121.81%	147.47%
	2012	2013	2014	2015	2016	
Solde de la balance commerciale (SBC)	27.17	11.06	0.59	-16.59	-18.99	
Evolution du SBC en %	-15.67%	-59.29%	-94.67%	-29.11%	14.47%	

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la balance des paiements.

La figure, ci-après, représente l'évolution du solde de la balance commerciale selon l'évolution des prix du pétrole :

Figure n°6 : L'évolution du solde de la balance commerciale selon l'évolution des prix du pétrole



Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la balance des paiements.

Sur ce graphique, nous constatons que le solde de la balance commerciale est excédentaire pendant la période allant de 2000 jusqu'au milieu de l'année 2014, où ce solde devient déficitaire. Ce changement suit l'évolution des prix moyens du pétrole. En effet, ce déficit enregistré est dû à la chute brutale des prix du pétrole pendant cette période, et qui persiste jusqu'en 2016.

Le tableau, ci-après, montre les résultats du calcul du coefficient de corrélation:

Tableau n°10 : Les résultats du calcul du coefficient de corrélation entre le solde de la balance commerciale et les prix du pétrole

	Variance $\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (xi - \bar{x})^2$	Ecart type $\sqrt{Var(x)}$	Covariance $\frac{1}{n-1} [\sum xy - \frac{\sum x \sum y}{n}]$	Coefficient de corrélation $\frac{Cov(x,y)}{\sqrt{V(x)V(y)}}$
Prix du pétrole (X)	906.45	30.11	208.82	42,6%
Solde de la balance commerciale (Y)	265.18	16.28		

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la balance des paiements.

Le résultat du calcul du coefficient de corrélation, entre le solde de la balance commerciale et les prix moyen du pétrole, a montré une causalité de plus de 42% entre ces deux variables. Ceci rend à dire que l'évolution du solde de la balance commerciale suit le cours du pétrole.

2.3. Le choix des facteurs déterminants le taux de change du dinar algérien

A partir de la première analyse portée sur les principaux partenaires commerciaux de l'Algérie, plus de 49% des importations du pays se font principalement avec les pays de l'Union Européenne, en plus des pays de l'OCDE avec une part de plus de 14%. Ceci nous ramène à dire que les importations du pays sont facturées principalement dans une même devise qui est l'euro.

En effet, les principaux fournisseurs de l'Algérie sont la France avec une part de 11,26% du total des importations, l'Italie avec un taux de 10,54%, l'Espagne avec 7,97%, quant à l'Allemagne les importations provenant de cette région sont d'un taux de 5,68%. Enfin, les produits importés des Etats-Unis d'Amérique et de la Turquie représente une part de 5% des importations du pays. A partir de 2016, la chine a pris la première place avec 17,76% du total des importations du pays.

Quant aux échanges d'exportations, le premier client de l'Algérie est l'Italie avec une part de 19,80% des exportations totales, vient ensuite l'Espagne avec 13,79%, la France avec 11,48%, quant aux Etats-Unis d'Amérique ils prennent la quatrième place avec un taux de 7,23% des exportations du pays. Ces exportations sont libellées principalement en dollar américain. En effet, plus de 97% des recettes du pays proviennent des exportations d'hydrocarbures qui sont échangés sur les marchés contre des dollars américains.

L'analyse de la constitution des exportations du pays a montré que la quasi-totalité des recettes algériennes proviennent à hauteur de 97% des exportations d'hydrocarbures. Ainsi, le solde de la balance commerciale suit l'évolution des prix du pétrole avec une causalité de plus de 42,6%.

Ceci nous ramène à dire que, en plus des principales devises utilisées dans les règlements des échanges existants entre l'Algérie et le reste du monde, les prix du pétrole pourraient être présentés comme facteur déterminant du taux de change du dinar algérien.

De ce fait, l'objet de la prochaine section est de vérifier si réellement il existe une forte corrélation entre l'évolution du taux de change algérien, les principales devises, à savoir l'euro et le dollar américain, et aussi les prix du pétrole.

Section 3 : L'analyse de l'évolution du taux de change algérien selon le cours des devises et le prix des hydrocarbures

En se basant sur les résultats obtenus dans la section précédente, et selon lesquels la fluctuation du taux de change algérien peut-être expliquée par l'évolution des cours des devises des principaux partenaires commerciaux de l'Algérie ainsi que celle des prix des hydrocarbures, nous allons vérifier si cette hypothèse est vraie.

De ce fait et afin de marquer les piques des différents changements des cours et pour avoir des résultats significatifs, des données journalières des cours de changes moyens (entre le cours vendeur et acheteur) des parités (EUR/USD, EUR/DZD, USD/DZD) et des cours moyens du pétrole algérien (Sahara BLEND), seront utilisées lors de nos analyses et qui porteront sur la période allant de 2012 à 2016.

Dans ce qui suit, nous nous intéresseront, en premier lieu, à la corrélation existant entre le taux de change du dinar algérien et l'évolution des devises, à savoir l'euro et le dollar américain. En deuxième lieu, nous présenterons la causalité reliant les prix du Sahara BLEND et le cours de change du dinar algérien par rapport aux devises, pour arriver enfin à des résultats, une synthèse et des recommandations.

3.1. L'évolution du cours du dinar algérien par rapport à la parité euro/dollar

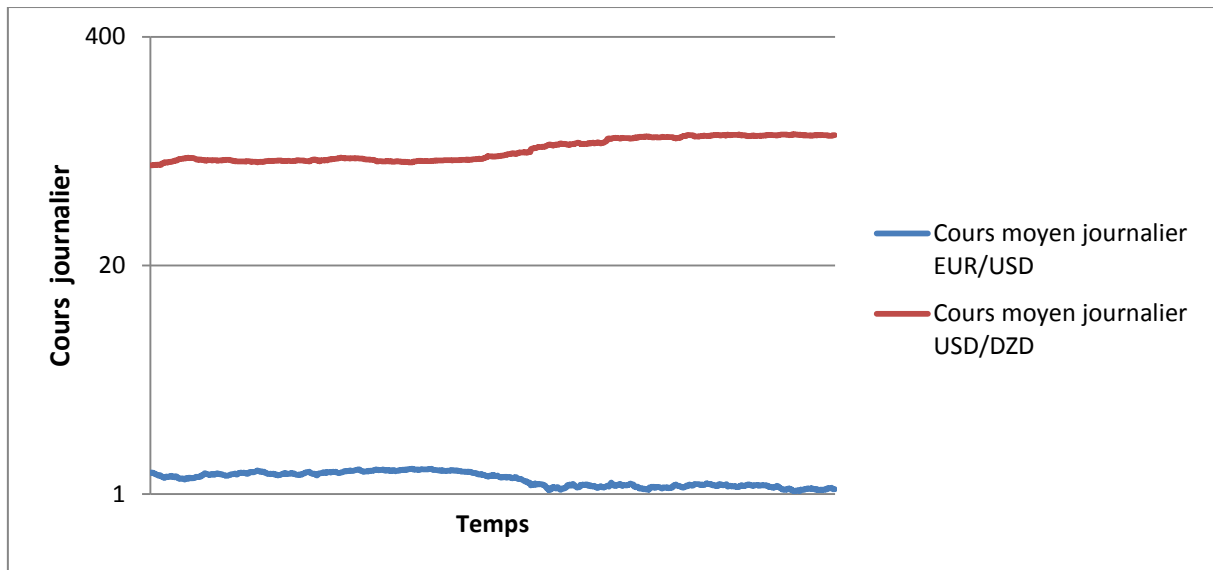
Afin d'expliquer la détermination du taux de change du dinar algérien par les principales devises utilisées dans le commerce extérieur, nous procédons à l'analyse de l'évolution du cours du dinar algérien par rapport à l'euro et au dollar américain et celle de l'euro par rapport au dollar américain et d'en déduire s'il existe une corrélation significative. Ceci fera l'objet de cette partie de notre étude.

3.1.1. L'évolution du cours de la parité USD/DZD et EUR/USD

Dans un premier lieu, nous analyserons la fluctuation de la parité USD/DZD par rapport à celle de l'EUR/USD, et ce dans le but d'expliquer l'évolution du cours du dinar algérien.

Le graphique ci-dessous représente cette évolution :

Figure n°7 : L'évolution des cours journaliers EUR/USD et USD/DZD



Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la plateforme Thomson Reuters.

Selon le graphique ci-dessus, qui représente l'évolution des cours moyens journaliers de la parité euro contre dollar américain et celle du dollar américain contre le dinar algérien, nous remarquons l'existence d'une liaison entre ces deux cours. En effet, l'évolution de la deuxième parité suit celle de la première. Lorsque la valeur de l'euro contre le dollar américain augmente, c'est-à-dire la dépréciation du dollar américain; le cours du dollar américain contre le dinar algérien baisse, ainsi la monnaie nationale s'apprécie.

Afin de vérifier cela, nous avons procédé au calcul du coefficient de corrélation de ces deux parités et dont les résultats sont présentés dans le tableau, ci-après :

Tableau n°11 : Les résultats du calcul du coefficient de corrélation entre les cours moyens EUR/USD et USD/DZD

	Variance $\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2$	Ecart type $\sqrt{Var(x)}$	Covariance $\frac{1}{n-1} \left[\sum xy - \frac{\sum x \sum y}{n} \right]$	Coefficient de corrélation $\frac{Cov(x,y)}{\sqrt{V(x)V(y)}}$
Cours moyen journalier EUR/USD (X)	0.013	0.112	-1.4134	-92,46%
Cours moyen journalier USD/DZD (Y)	185.775	13.630		

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la plateforme Thomson Reuters.

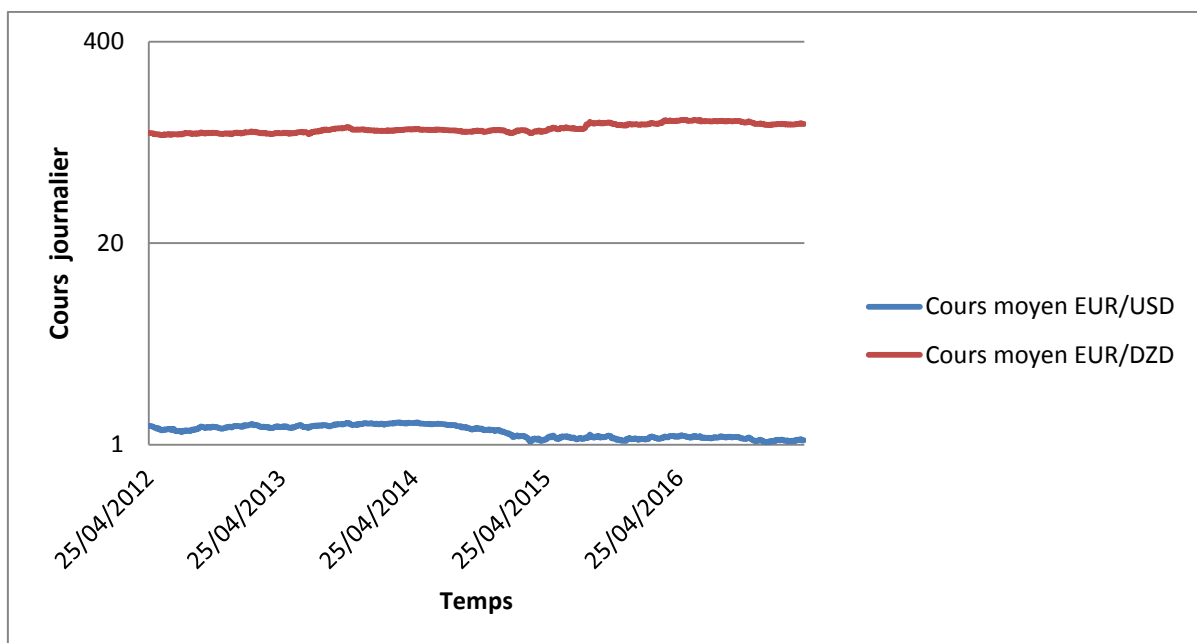
Les résultats du calcul du coefficient de corrélation, entre les cours moyens journaliers de l'euro contre le dollar américain et le cours du dollar américain contre le dinar algérien, montrent que ces deux parités sont fortement liées et ce à hauteur de -92,46%. Ainsi, nous pouvons dire que l'augmentation du cours EUR/USD engendre la baisse du cours USD/DZD d'un taux de plus de 92% et vice versa.

3.1.2. L'évolution du cours de la parité EUR/DZD et EUR/USD

Dans un second lieu, nous expliquons la fluctuation du dinar algérien par l'évolution des cours journaliers moyens de l'euro contre le dollar américain.

En effet, le graphique, ci-dessous, montre le dynamisme du taux de change EUR/DZD par rapport aux modifications du cours de l'euro contre le dollar américain :

Figure n°8 : L'évolution des cours journaliers EUR/USD et EUR/DZD



Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la plateforme Thomson Reuters.

Sur la base de ce graphique présentant l'évolution des cours moyens journaliers de l'euro contre le dollar américain et de l'euro contre le dinar algérien, nous constatons l'existence d'une corrélation entre ces deux parités. En effet, lorsque le cours moyen EUR/DZD augmente, le taux de change du dinar algérien contre dollar américain baisse et vice versa.

De ce fait, pour appuyer cette hypothèse de dépendance du dinar algérien des autres devises, nous procédons au calcul du coefficient de corrélation. Le tableau, ci-dessous, résume les résultats obtenus :

Tableau n°12 : Le résultat du calcul du coefficient de corrélation entre les cours moyens EUR/USD et EUR/DZD

	Variance $\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (xi - \bar{x})^2$	Ecart type $\sqrt{Var(x)}$	Covariance $\frac{1}{n-1} [\sum xy - \frac{\sum x \sum y}{n}]$	Coefficient de corrélation $\frac{Cov(x, y)}{\sqrt{V(x)V(y)}}$
Cours moyen journalier EUR/USD (X)	0.013	0.112	-0.5413	-65,81%
Cours moyen journalier EUR/DZD (Y)	53.780	7.333		

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la plateforme Thomson Reuters.

Les résultats obtenus du calcul du coefficient de corrélation montre l'existence d'une forte corrélation entre les cours moyens journaliers EUR/USD et EUR/DZD. Cette corrélation est d'un taux de -65,81%, c'est-à-dire que lorsque le cours de l'euro par rapport au dollar américain baisse (augmente) d'un millième, le cours du dinar algérien par rapport à l'euro augmente (baisse) de 65,81%.

3.1.3. Les résultats de l'analyse

Les résultats obtenus lors des analyses précédentes ont montré que le cours de change du dinar algérien par rapport au dollar américain dépend à hauteur de -92,46% de la parité euro/dollar US. Quant au taux de change du dinar algériens contre l'euro, la corrélation est de -65,81%. Ainsi, on peut dire que l'euro et le dollar américain sont des facteurs importants dans la détermination de la valeur du dinar algériens et ce en raison de la constitution du panier de devises dont dispose le pays dans ses transactions avec le reste du monde.

3.2. L'évolution du cours du dinar algérien par rapport aux prix du Sahara BLEND

Dans le but de compléter notre analyse portant sur les facteurs déterminants le taux de change du dinar algérien, nous nous intéressons à l'évolution de la valeur du dinar algérien par rapport aux prix du Sahara BLEND.

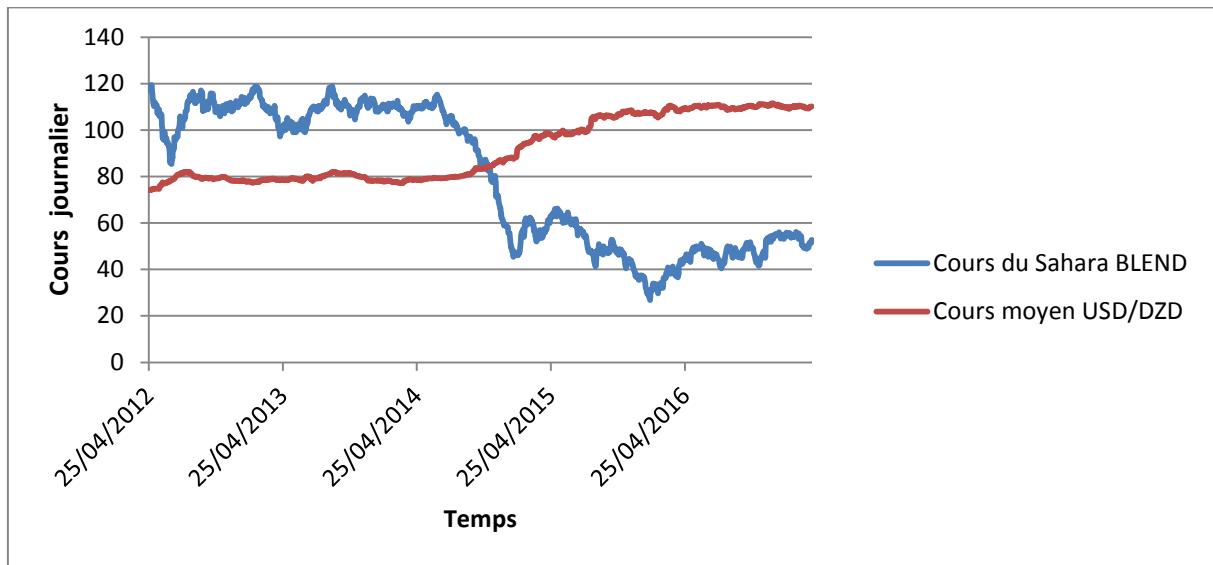
Dans ce qui suit, nous étudierons dans un premier temps la valeur de la parité du dinar algérien contre le dollar US pendant la période allant de 2012 à 2016 et son évolution selon

les prix du Sahara BLEND. Dans un second lieu, nous analyserons l'évolution de la parité EUR/DZD et les prix du pétrole algérien.

3.2.1. L'évolution du cours de la parité USD/DZD et les prix du Sahara BLEND

Dans cette partie de notre étude, nous procéderons à l'examen de la tendance de la parité USD/DZD selon l'évolution des prix du Sahara BLEND. Le graphique suivant montre cette évolution :

Figure n°9 : L'évolution des cours journaliers USD/DZD et les prix du Sahara BLEND



Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la plateforme Thomson Reuters.

Ce graphique présente l'évolution journalière du cours de change moyen USD/DZD et les prix du Sahara BLEND. Nous constatons que la relation entre ces deux variables est une relation inverse. En effet, nous remarquons que, pendant la période allant de l'année 2012 jusqu'à 2014, les cours du pétrole connaissent des valeurs supérieures à quatre-vingt dollars américains (80 USD) le baril et le cours moyen USD/DZD avoisine la valeur de quatre-vingt dinar algériens (80 DZD) le dollar américain (1USD). En revanche, au-delà de cette période, les prix du Sahara BLEND ont chuté au niveau de quarante dollars américains (40 USD) le baril. Cette évolution affecte le cours de change USD/DZD en engendrant son augmentation à plus de Cent dinars algériens (100 DZD) contre dollar USD (1USD) et ce, jusqu'à l'année 2016.

Afin de vérifier l'existence de cette relation inverse, nous procédons au calcul du coefficient de corrélation entre ces deux variables. Le tableau suivant montre les résultats obtenus :

Tableau n°13 : Le résultat du calcul du coefficient de corrélation entre les cours moyens USD/DZD et les cours du Sahara BLEND

	Variance $\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2$	Ecart type $\sqrt{Var(x)}$	Covariance $\frac{1}{n-1} [\sum xy - \frac{\sum x \sum y}{n}]$	Coefficient de corrélation $\frac{Cov(x,y)}{\sqrt{V(x)V(y)}}$
Cours moyen journalier USD/DZD (X)	185.712	13.628	-381.758	-94,26%
Cours moyen journalier du Sahara BLEND (Y)	883.152	29.718		

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la plateforme Thomson Reuters.

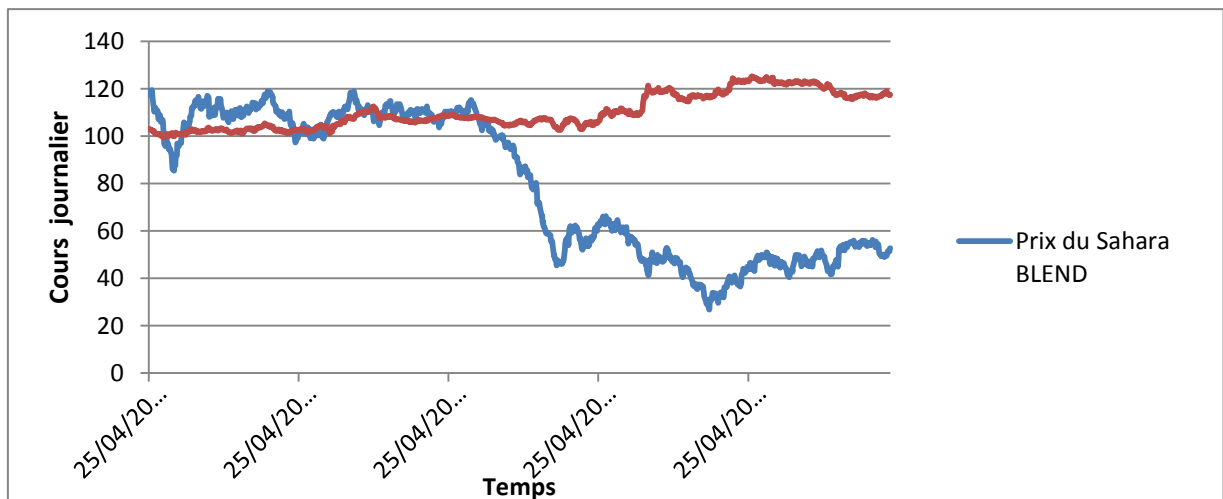
Les calculs du coefficient de corrélation montrent l'existence d'une causalité élevée entre le cours moyen journalier USD/DZD et les prix du Sahara BLEND.

En effet, cette relation est inverse et est d'un taux de 94,26%. Ceci signifie que lorsque le prix du pétrole algérien augmente, le cours USD/DZD baisse de 94,26%.

3.2.2. L'évolution du cours de la parité EUR/DZD et les prix du Sahara BLEND

Dans cette partie, nous étudierons l'évolution et la tendance du cours du dinar algérien par rapport au dollar américain suivant la modification des prix du Sahara BLEND. Cette évolution est représentée dans le graphique suivant :

Figure n°10 : L'évolution des cours journaliers EUR/DZD et les prix du Sahara BLEND



Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la plateforme Thomson Reuters.

Ce graphique, présentant l'évolution journalière du cours EUR/DZD et les prix du Sahara BLEND, montre que la fluctuation du prix du pétrole algérien tourne autour de Cent dix dollars américains (110 USD) le baril, entre les années 2012 et 2014, pour dégringoler, par la suite, et arriver à une valeur comprise entre vingt-cinq et soixante-cinq dollars américains (25 et 65 USD) le baril, et atteindre enfin les cinquante-huit dollars américains (58 USD) en 2016. Quant aux variations du cours moyen de l'EUR/DZD, elles stagnent entre 2012 et 2014 dans un intervalle de cent à cent quinze dinars algériens (100 à 115 DZD) pour un euro (1 EUR) et atteignent, en suite, la valeur de Cent dix-huit dinars algériens (118 DZD) l'euro (1 EUR) et ce jusqu'en 2016.

Le cours de l'EUR/ DZD est lié aux prix du pétrole selon une relation inverse, et les résultats suivants démontrent ceci :

Tableau n°14 : Le résultat du calcul du coefficient de corrélation entre les cours moyens EUR/DZD et les cours du Sahara BLEND

	Variance $\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2$	Ecart type $\sqrt{Var(x)}$	Covariance $\frac{1}{n-1} [\sum xy - \frac{\sum x \sum y}{n}]$	Coefficient de corrélation $\frac{Cov(x,y)}{\sqrt{V(x)V(y)}}$
Cours moyen journalier EUR/DZD (X)	53.951	7.345	-170.99	-78,32%
Cours moyen journalier du Sahara BLEND (Y)	883.504	29.724		

Source : Etabli par l'étudiante à partir des données de la plateforme Thomson Reuters.

Les résultats obtenus montrent l'existence d'une relation de causalité inverse entre les prix du pétrole algérien et le cours de l'EUR/DZD.

En effet, cette relation est vérifiée par le coefficient de corrélation qui est de -78,32%. Ce résultat signifie que lorsque les prix du pétrole augment (baissent) alors le taux de change du dinar algériens contre l'euro baisse (augmente) d'une valeur de 78,32% de la valeur de la baisse que connaissent les prix du Sahara BLEND.

3.2.3. Les résultats de l'analyse

Les examens précédemment effectués montrent l'existence d'une forte relation entre les prix du Sahara BLEND et le taux de change du dinar algérien.

Cette relation est d'un taux de -94,26% pour la parité USD/DZD et de -78,32% pour l'EUR/DZD.

Ainsi, nous déduisons que le taux de change du dinar algérien dépend fortement des cours du Sahara BLEND, ceci en raison de la constitution de la quasi-totalité des exportations du pays d'hydrocarbures et qui sont, principalement, libellés en dollars américains.

3.3. La synthèse et recommandation

L'analyse de la structure de la balance commerciale algérienne montre une forte dépendance aux hydrocarbures et aux importations. Effectivement, plus de 97% des recettes d'exportations proviennent des hydrocarbures. Quant aux importations du pays, elles sont en progression continue, passant d'un montant de 9,35 milliards de dollars américains en l'an 2000 à environ 49,44 milliards de dollars américains en 2016, dépassant ainsi les exportations réalisées et ce à partir de 2015.

Ceci ramène à dire que le taux de change du dinar algérien dépend des facteurs exogènes, à savoir les prix du pétrole et les cours des devises des principaux partenaires commerciaux qui représentent le panier auquel le dinar algérien est ancré. Les résultats obtenus lors de la présente analyse démontrent que le cours du dinar algérien par rapport au dollar américain dépend à hauteur de -92,46% du cours EUR/USD. Quant au cours du dinar algérien par rapport à l'euro la dépendance au cours des devises EUR/USD est de -65,81%. Pour les prix du pétrole algérien, ils impactent également le cours du dinar algérien par rapport aux autres devises. Ainsi, cette corrélation est d'un taux de -94,26% pour le cours USD/DZD et est de -78,32% pour la parité EUR/DZD.

Dans ces résultats, nous remarquons qu'il existe une plus grande sensibilité du taux de change du dinar algérien au dollar américain qu'à l'euro. La raison est que le dollar américain est la devise la plus présente sur le marché international du fait de son ancienneté, comparée à l'euro, et est la plus utilisée dans les échanges extérieurs de l'Algérie. En effet, le dollar américain est présent dans les exportations et les importations du pays, ce qui n'est pas le cas de l'euro qui apparaît uniquement dans les factures des importations.

Partant de ce fait, l'économie algérienne dépend très fortement de la rente pétrolière et des importations. Cette équation est facile à appréhender lorsque l'on constate que cette économie est plus rentière qu'elle n'est productive et efficace⁴⁶. Pour cela, tout cataclysme touchant les prix du pétrole et/ou sa demande internationale ou la fluctuation des principales devises utilisées dans les échanges extérieurs engendreraient un disfonctionnement dans cette économie quasi mono-exportatrice et donc une déstabilisation du taux de change du dinar algérien.

Par conséquent, l'affaiblissement du cours de change du dinar algérien causerait un dérèglement dans les fondamentaux du pays.

Afin de redresser l'économie algérienne et réduire les effets de la dépendance aux hydrocarbures et aux importations, de profondes transformations structurelles s'imposent, on en cite parmi elles :

- Réduire la dépendance du taux de change du dinar algérien aux autres devises permettrait de réduire le risque de fluctuation et de dépréciation de la monnaie nationale et ce en diversifiant le panier de devises utilisé dans les échanges avec le reste du monde ;
- Développer les secteurs rentables, dont l'investissement n'est pas lourd tels que l'agriculture, permettrait de satisfaire la demande nationale et de réduire, ainsi, les factures d'importations des produits agricoles et de passer à l'exportation de ces derniers. Par conséquent, la dépendance du taux de change du dinar algérien aux devises des partenaires commerciaux baisserait ;
- Exploiter et développer les sites touristiques dont dispose le pays et qui représentent une source directe de rentrée de devises étrangères. Cette source améliorerait les réserves de change du pays et donc du taux de change de la monnaie nationale ;
- Mettre en place un système fiscal contrôlé par l'Etat afin de freiner la fraude fiscale commise par les contribuables. Ce système permettrait d'améliorer et d'augmenter les recettes du pays et de réduire, ainsi, sa dépendance aux hydrocarbures ;

⁴⁶ CHABANE, Mohamed, Op.cit, Page1.

- Réduire le contrôle des changes et aller vers une convertibilité totale du dinar algérien permettrait de passer à une véritable économie de marché fondée sur une monnaie stable et convertible et accélérer, ainsi, la réforme profonde de l'économie nationale.

Conclusion

Depuis son indépendance en 1962, l'Algérie a vu son système monétaire marqué par la création du dinar algérien, en avril 1964, et par l'établissement de la Banque d'Algérie, en avril 1990. De plus, les régimes de change adoptés par le pays ont évolué au fil du temps pour arriver, enfin, à l'adoption d'un régime flexible dirigé par les autorités monétaires du pays.

Depuis le choc pétrolier de 1986, l'économie algérienne a connu des distorsions et déséquilibres dans son système financier, ce qui a montré la dépendance de l'Algérie aux hydrocarbures.

En effet, les résultats de l'analyse de la balance commerciale, effectuée dans ce présent mémoire, montrent, d'une part, une forte dépendance du pays aux importations, d'autre part, l'existence d'une liaison de plus de 97% des exportations algériennes aux recettes des hydrocarbures. Ce qui nous ramène à choisir les prix du pétrole et les devises des principaux exportateurs comme principaux facteurs expliquant la fluctuation du taux de change du dinar algérien.

Cependant, les analyses réalisées ont montré l'existence d'une forte corrélation du taux de change du dinar algérien avec, d'une part, les prix du pétrole, d'autre part, les différentes devises utilisées dans les échanges commerciaux avec le reste du monde, à savoir l'euro et le dollar américain.

CONCLUSION GENERALE

Conclusion Générale

Toute transaction commerciale internationale de biens et services, de matières premières, etc., nécessite un échange monétaire, et ce, par la conversion des monnaies nationales contre d'autres.

Ces opérations d'échange sont réalisées sur un marché sur lequel les devises sont échangées les unes contre les autres à des taux de change qui varient en permanence. Le taux de change est une variable importante jouant un rôle crucial dans le commerce international, il exprime la quantité nécessaire d'une monnaie pour l'obtention d'une autre.

Un régime de change désigne l'ensemble des règles suivies par un pays pour la détermination des taux de change. Ces règles ont beaucoup évoluées au fil du temps.

Effectivement, et comme nous l'avions supposé au préalable dans la première hypothèse secondaire, le système monétaire international a connu beaucoup de changements et d'évolutions. L'économie mondiale a adopté plusieurs régimes de change depuis 1850, où le premier régime mis en place était l'étalon or. A partir de 1976, les pays développés dans leur grande majorité adoptent un régime flottant qui répond au mieux à leurs besoins. Parallèlement, plusieurs économistes ont établi des théories explicatives du taux de change afin d'expliquer ces variations et de connaître le taux de change d'équilibre.

l'Algérie a connu plusieurs reformes dans son système monétaire. En passant par divers régimes de change, elle a opté pour un régime de change flexible dirigé où la valeur de la monnaie nationale se détermine sur un marché de change interbancaire, et cela depuis 1995. Les opérations effectuées sur ce marché sont sujettes à une réglementation et à un contrôle de change rigoureux appliqués par plusieurs institutions. Ces conclusions affirment la deuxième hypothèse secondaire de notre étude.

Par ailleurs, et afin de valider la troisième hypothèse de notre étude, nous nous sommes basés, en première étape, sur l'analyse des données de la balance commerciale de l'Algérie, sur la période de 2000 à 2016, qui a montré l'existence d'une forte dépendance du pays aux hydrocarbures et aux importations. Les résultats obtenus dans cette étude ont soutenus le choix des déterminants du taux de change du dinar algérien.

En deuxième étape, nous avons analysé les données concernant les prix du pétrole algérien (Sahara BLEND) et les cours des devises étrangères (euro, dollar américain), sur une période

allant de 2012 à 2016. En effet, L'analyse de ces données a montré l'existence d'une forte corrélation entre le taux de change du dinar algérien et les prix du Sahara BLEND. Ceci confirme que le taux de change du dinar algérien est influencé par la fluctuation des prix du Sahara BLEND.

En troisième étape, nous avons analysé la fluctuation des cours des devises étrangères et celle du taux de change du dinar algérien. Les résultats de notre analyse ont montré l'existence d'une plus forte corrélation du dinar algérien au dollar américain qu'à l'euro. Ce qui s'explique par la présence du dollar américain dans les exportations et les importations du pays, contrairement à l'euro qui apparaît uniquement dans les factures des importations du pays.

A partir de ces résultats obtenus de notre étude, nous pouvons conclure que les prix du pétrole et les devises utilisées dans les des échanges internationaux, déterminent la valeur de la monnaie nationale, et ce, du fait de la dépendance du pays aux exportations des hydrocarbures et aux importations. En effet, les différents résultats de notre étude valident notre hypothèse principale qui répond à notre problématique.

Par ailleurs, et dans le but de réduire la dépendance du taux de change du dinar algérien aux prix des hydrocarbures et aux cours des devises des principaux partenaires commerciaux générés par la dépendance de l'économie algérienne aux hydrocarbures et aux importations, des transformations structurelles doivent être menées.

En effet, nous avons proposé d'adopter les transformations structurelles ci-après :

La première proposition consiste à diversifier le panier de devises utilisées dans les échanges avec le reste du monde, et ce, afin de réduire la dépendance du taux de change du dinar algérien aux autres devises et, par conséquent, minimiser le risque de fluctuation de la monnaie nationale.

Notre seconde proposition est de réduire les importations, et ce en développant les secteurs rentables qui ne nécessite pas de lourds investissements, tels que le secteur de l'agriculture. Ceci permettrait, d'une part, d'atteindre l'autosuffisance en satisfaisant la demande nationale, et de promouvoir les exportations, d'autre part. Ainsi, la dépendance du taux de change du dinar algérien aux devises des partenaires commerciaux baisserait.

La troisième proposition est de développer les secteurs qui représentent des sources directes d'entrée de devises étrangères, tel que les sites touristiques. Cette source améliorerait les réserves de change du pays et soutiendrait le taux de change de la monnaie nationale.

La dernière proposition est la réduction du contrôle des changes et le passage à une convertibilité totale du dinar algérien qui permettrait d'aller vers une véritable économie de marché fondée sur une monnaie stable et convertible et accélérer, ainsi, la réforme profonde de l'économie nationale.

Cette étude ouvre le champ pour d'autres travaux de recherches. En effet, il pourrait servir de point de départ pour une étude de la fluctuation et de la tendance du taux de change du dinar algérien en se basant sur d'autres déterminants, en plus de ceux utilisés, tels que les réserves de changes de l'Algérie, la politique monétaire et budgétaire suivies et appliquées par les autorités monétaires.

Par ailleurs, notre étude peut être enrichie en analysant les déterminants du taux de change du dinar algérien sur une période plus importante et par le traitement empirique, qui n'ont pas pu être réalisés en raison de l'indisponibilité des données nécessaires.

BIBLIOGRAPHIE

1- Ouvrages

1. BESSIS, Joël, Gestion des risques et gestion actif-Passif des banques, Dalloz, Paris, 1995.
2. BOUKRAMI, Sid Ali, Vade-mecum de la finance, Office des publications universitaire, Paris, 1992.
3. CEAUX DUTHEIL, Stéphane, Bourse et analyse technique, Economica, Paris, 2002.
4. CEAUX DUTHEIL, Stéphane. Bourse et analyse technique, 2e édition, Economica, Paris, 2005.
5. DE COUSSERGUES, Sylvie, La banque, structure, marché, gestion, 2e édition, Dalloz, Paris, 1996.
6. FAUGERE, J-P et VOISIN, Colette, Le système financier et monétaire international, Crises et mutations, 5e édition, Economie sciences sociales, Paris, 1993.
7. FONTAINE, Patrice, Marché des changes. Pearson éducation, Paris, 2009.
8. GEHENNE, J-C, *Dictionnaire thématique des sciences économiques et sociales*, Dunot, Paris, 1990.
9. GIDE LOYRETTE, Nouel, Le contrôle des changes algériens, Berti, Alger, 2011.
10. KRUGMAN, Paul et MAURICE, Obstfeld, Economie internationale, 7e édition. Pearson éducation, Paris, 2006.
11. MONDHER, Cherif. *Les taux de change*, Les essentiels de la banque, Paris, 2003. 126 Pages.
12. PEYRARD, Josette et SOULARUE, Gérard, Risque de change, Vuilbert gestion, 1986, Paris, 192 pages.
13. PLIHON, Dominique, Les taux de change, 4e édition. La découverte Paris, 2006.
14. RIGHA, A, *Gestion du taux de change*. Les essentiels de la banque, Paris, 2014.
15. SIMON, Yves, Marché des changes et gestion des risques de change, Dalloz, Paris, 1995.
16. SIMON, Yves et MOREL, Christophe, Finance internationale, 11e édition. Economica, Paris, 2015. 864 pages.

17. TOPSCALIAN, Patrick, Principes de finance internationale, Economica, Paris, 2001.

2- Rapports

1. Attar, Mohamed. Le potentiel en hydrocarbures de l'Algérie. Rapport Schlumberger WEC SONATRACH.
2. Bulletin statistique de la Banque d'Algérie. Séries rétrospective, Juin 2012.
3. CHABANE, Mohamed. L'Algérie orage de ses hydrocarbures : obligation de réformes, urgence d'une reconversion. Cahier de la méditerranée, 15 décembre 2010, n°08
4. FMI. Algérie : question choisies. Rapport de recherche, n° 05/51. Mai 2006.
5. FMI. Algérie : Evaluation de la stabilité financière. Rapport du FMI, n° 14/161. Juin 2014.
6. FMI. Consultation de 2016 au titre de l'article IV-Communiqué de presse. Rapport du FMI. Mai 2016, n° 16/127.
7. Statistiques du commerce extérieur d'Algérie (période 2016).

3- Articles

1. BENBAYER, Habib. Les déterminants du taux de change réel à horizon long, moyen et court termes. Revue maghrébine d'Economie et Management, septembre 2015, n°2.
2. BENABDALLAH, Y. L'économie algérienne entre réformes et ouverture : quelle priorité. CREAD Alger.
3. BENISSAD, Hocine. Le plan d'ajustement structurel. Revue les plurielles, 1997.
4. BOUKERROU, Farid et DJAALAB, Samir. Balance des paiements, taux de change et dévaluation de la monnaie en Algérie. Revue Sciences humaines, décembre 2013, n°40.
5. ZEMMOURI, Messaoud. Le succès de l'étape cruciale du post ajustement en Algérie. Revue des sciences économique et de gestion, 2003, n°2.

4- Textes réglementaires

1. Banque d'Algérie. Règlement n°91-07 du 14 août 1991 fixant Règles et conditions de change Règlement de la Banque d'Algérie.

2. Banque d'Algérie. Règlement n°95-08 du 23 décembre 1995 relatif au Marché des changes.
3. Banque d'Algérie. Règlement n°07-01 de janvier 2007 relatif aux Règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes devises.

5- Fichiers

1. LEROUX, François. Une nouvelle classification des régimes de change. Note pédagogique, MIC12.

6- Mémoires et thèses

1. AHMED SAADI, Imane. Déterminants du taux de change d'équilibre. Diplôme supérieur des études bancaires. Alger, 2014.
2. OUAMAR, Zohra. Les déterminants du choix de régime de change en Algérie. Thèse de magistère. Tizi Ouzou, 2016.
3. KOUDACHE, Lynda. Les politiques de change et leurs effets sur l'économie : cas de l'Algérie, Tizi Ouzou, 2012.

7- Sites web

1. www.bank-of-algeria.dz [Consulté le 12 avril 2017].
2. www.tresor.economie.gouv.fr [Consulté le 10 mai 2017].

ANNEXES

Annexe n°1 : Calcul des soldes de la balance des paiements

Solde de la balance commerciale = Total exportations – total importations

Solde de la Balance courante = Balance commerciale + Balance des services + Les transferts courants

Solde global = Solde de la balance courante + Compte capital et opérations financières

Annexe n°2 : Calcul du coefficient de corrélation entre le solde de la balance commercial et les prix du pétrole (2000-2016)

Annee	n	Prix de petrole (X)	Solde BC (Y)	X-m	(X-m) ²	Y-m	(Y-m) ²	XY
2000	1	27.6	12.3	-34.84	1213.66	-2.01	4.04	339.48
2001	2	23.12	9.61	-39.32	1545.88	-4.70	22.08	222.18
2002	3	24.36	6.71	-38.08	1449.91	-7.60	57.74	163.46
2003	4	28.1	11.14	-34.34	1179.07	-3.17	10.04	313.03
2004	5	36.05	14.27	-26.39	696.31	-0.04	0.00	514.43
2005	6	50.59	26.76	-11.85	140.37	12.45	155.03	1353.79
2006	7	61	34.06	-1.44	2.07	19.75	390.11	2077.66
2007	8	69.04	34.24	6.60	43.59	19.93	397.25	2363.93
2008	9	94.1	39.81	31.66	1002.50	25.50	650.31	3746.12
2009	10	60.86	5.87	-1.58	2.49	-8.44	71.21	357.25
2010	11	77.38	13.02	14.94	223.27	-1.29	1.66	1007.49
2011	12	107.46	32.22	45.02	2027.01	17.91	320.81	3462.36
2012	13	109.45	27.17	47.01	2210.16	12.86	165.41	2973.76
2013	14	105.87	11.06	43.43	1886.37	-3.25	10.55	1170.92
2014	15	96.29	0.59	33.85	1145.98	-13.72	188.21	56.81
2015	16	49.49	-16.59	-12.95	167.64	-30.90	954.74	-821.04
2016	17	40.68	-18.99	-21.76	473.40	-33.30	1108.81	-772.51
	TOTAL	1061.44	243.25	0.00	15409.68	0.00	4508.01	18529.12
	Moyenne	62.44	14.31					
	Variance	906.45	265.18					
	Ecart Type	30.11	16.28					
	Covariance	208.82						
	Coef de corr	0.4259						

Annexe n°3 : Calcul du coefficient de corrélation entre le cours journalier moyen EUR/USD et USD/DZD

Date	n	EUR/USD (X)	USD/DZD (Y)	X-m	(X-m) ²	Y-m	(Y-m) ²	XY
25/04/2012	1	1.3223	74.1551	0.11	0.01	-17.56	308.25	98.06
26/04/2012	2	1.32095	74.1682	0.10	0.01	-17.54	307.79	97.97
27/04/2012	3	1.32545	74.2031	0.11	0.01	-17.51	306.57	98.35
30/04/2012	4	1.32405	74.2564	0.11	0.01	-17.46	304.70	98.32
02/05/2012	5	1.31575	74.4164	0.10	0.01	-17.30	299.14	97.91
03/05/2012	6	1.3152	74.3701	0.10	0.01	-17.34	300.75	97.81
04/05/2012	7	1.30835	74.459	0.09	0.01	-17.25	297.67	97.42
07/05/2012	8	1.3054	74.6067	0.09	0.01	-17.11	292.60	97.39
08/05/2012	9	1.30035	74.6991	0.08	0.01	-17.01	289.44	97.13
09/05/2012	10	1.29325	74.8216	0.08	0.01	-16.89	285.29	96.76
10/05/2012	11	1.29355	74.5675	0.08	0.01	-17.14	293.94	96.46
11/05/2012	12	1.2917	74.5958	0.08	0.01	-17.12	292.97	96.36
14/05/2012	13	1.2826	74.7695	0.07	0.00	-16.94	287.05	95.90
15/05/2012	14	1.2731	74.7306	0.06	0.00	-16.98	288.37	95.14
16/05/2012	15	1.2716	74.6921	0.06	0.00	-17.02	289.68	94.98
17/05/2012	16	1.2694	74.745	0.05	0.00	-16.97	287.88	94.88
18/05/2012	17	1.2783	74.7732	0.06	0.00	-16.94	286.93	95.58
21/05/2012	18	1.28145	74.6991	0.07	0.00	-17.01	289.44	95.72
22/05/2012	19	1.2684	74.6639	0.05	0.00	-17.05	290.64	94.70
23/05/2012	20	1.25865	74.7834	0.04	0.00	-16.93	286.58	94.13
24/05/2012	21	1.25365	75.8792	0.04	0.00	-15.83	250.68	95.13
25/05/2012	22	1.2517	76.1481	0.04	0.00	-15.56	242.24	95.31
28/05/2012	23	1.25415	76.2847	0.04	0.00	-15.43	238.01	95.67
29/05/2012	24	1.2498	76.2668	0.03	0.00	-15.45	238.56	95.32
30/05/2012	25	1.23705	76.7712	0.02	0.00	-14.94	223.23	94.97
31/05/2012	26	1.23585	76.8789	0.02	0.00	-14.83	220.02	95.01
01/06/2012	27	1.24345	77.4841	0.03	0.00	-14.23	202.44	96.35
04/06/2012	28	1.24975	77.1156	0.03	0.00	-14.60	213.06	96.38
05/06/2012	29	1.2454	77.1843	0.03	0.00	-14.53	211.06	96.13
06/06/2012	30	1.2572	77.1048	0.04	0.00	-14.61	213.37	96.94
07/06/2012	31	1.2562	76.9042	0.04	0.00	-14.81	219.27	96.61
08/06/2012	32	1.25175	77.2621	0.04	0.00	-14.45	208.80	96.71
11/06/2012	33	1.24755	77.2628	0.03	0.00	-14.45	208.78	96.39
12/06/2012	34	1.25125	77.4212	0.04	0.00	-14.29	204.23	96.87
13/06/2012	35	1.2556	77.3367	0.04	0.00	-14.38	206.65	97.10
14/06/2012	36	1.26315	77.4474	0.05	0.00	-14.26	203.48	97.83
15/06/2012	37	1.2638	77.8368	0.05	0.00	-13.88	192.52	98.37
18/06/2012	38	1.25765	77.8698	0.04	0.00	-13.84	191.61	97.93
19/06/2012	39	1.2688	77.7417	0.05	0.00	-13.97	195.17	98.64
20/06/2012	40	1.27045	77.8543	0.05	0.00	-13.86	192.04	98.91
21/06/2012	41	1.25435	78.0007	0.04	0.00	-13.71	188.00	97.84
22/06/2012	42	1.257	78.1693	0.04	0.00	-13.54	183.41	98.26
25/06/2012	43	1.2505	78.3212	0.03	0.00	-13.39	179.32	97.94
26/06/2012	44	1.24905	78.4303	0.03	0.00	-13.28	176.41	97.96
27/06/2012	45	1.24705	78.7937	0.03	0.00	-12.92	166.89	98.26
28/06/2012	46	1.244	78.9249	0.03	0.00	-12.79	163.51	98.18
29/06/2012	47	1.266	78.7147	0.05	0.00	-13.00	168.93	99.65
02/07/2012	48	1.25855	78.9464	0.04	0.00	-12.77	162.96	99.36
03/07/2012	49	1.26075	79.0518	0.04	0.00	-12.66	160.28	99.66
04/07/2012	50	1.2523	79.2155	0.04	0.00	-12.50	156.17	99.20
06/07/2012	51	1.22885	79.916	0.01	0.00	-11.80	139.15	98.20
09/07/2012	52	1.2319	80.3744	0.02	0.00	-11.34	128.54	99.01
10/07/2012	53	1.22515	80.5706	0.01	0.00	-11.14	124.13	98.71
11/07/2012	54	1.2239	80.5968	0.01	0.00	-11.12	123.55	98.64
12/07/2012	55	1.2198	80.8679	0.00	0.00	-10.84	117.60	98.64
13/07/2012	56	1.22515	80.8078	0.01	0.00	-10.90	118.90	99.00
16/07/2012	57	1.2273	80.7852	0.01	0.00	-10.93	119.40	99.15
17/07/2012	58	1.22945	80.808	0.01	0.00	-10.90	118.90	99.35
18/07/2012	59	1.2284	81.0071	0.01	0.00	-10.71	114.60	99.51
19/07/2012	60	1.228	81.2175	0.01	0.00	-10.49	110.14	99.74
20/07/2012	61	1.2157	81.2251	0.00	0.00	-10.49	109.98	98.75
23/07/2012	62	1.21155	81.603	0.00	0.00	-10.11	102.19	98.87
24/07/2012	63	1.206	81.569	-0.01	0.00	-10.14	102.88	98.37
25/07/2012	64	1.21585	81.6021	0.00	0.00	-10.11	102.21	99.22
26/07/2012	65	1.22825	81.1679	0.01	0.00	-10.54	111.18	99.69
27/07/2012	66	1.23185	81.4963	0.02	0.00	-10.22	104.36	100.39
30/07/2012	67	1.22605	81.9411	0.01	0.00	-9.77	95.47	100.46
31/07/2012	68	1.23035	81.8228	0.01	0.00	-9.89	97.80	100.67
01/08/2012	69	1.22255	81.8436	0.01	0.00	-9.87	97.39	100.06
02/08/2012	70	1.21805	82.0955	0.00	0.00	-9.62	92.48	100.00
03/08/2012	71	1.2387	81.9352	0.02	0.00	-9.78	95.59	101.49
06/08/2012	72	1.2401	81.649	0.02	0.00	-10.06	101.27	101.25
07/08/2012	73	1.2401	81.5459	0.02	0.00	-10.17	103.35	101.13
08/08/2012	74	1.23655	81.7673	0.02	0.00	-9.94	98.90	101.11
09/08/2012	75	1.2306	81.8856	0.01	0.00	-9.83	96.56	100.77
10/08/2012	76	1.22895	81.9352	0.01	0.00	-9.78	95.59	100.69
13/08/2012	77	1.2332	81.6985	0.02	0.00	-10.01	100.27	100.75
14/08/2012	78	1.2322	81.7978	0.02	0.00	-9.91	98.29	100.79
15/08/2012	79	1.2289	81.9047	0.01	0.00	-9.81	96.19	100.65
16/08/2012	80	1.23555	81.8208	0.02	0.00	-9.89	97.84	101.09
17/08/2012	81	1.2334	81.28	0.02	0.00	-10.43	108.83	100.25

12/08/2013	322	1.33005	80.3115	0.11	0.01	-11.40	129.97	106.82
13/08/2013	323	1.3262	80.3843	0.11	0.01	-11.33	128.32	106.61
14/08/2013	324	1.3256	80.0047	0.11	0.01	-11.71	137.06	106.05
15/08/2013	325	1.3348	80.0811	0.12	0.01	-11.63	135.28	106.89
16/08/2013	326	1.33295	80.383	0.12	0.01	-11.33	128.35	107.15
19/08/2013	327	1.3335	80.3753	0.12	0.01	-11.34	128.52	107.18
20/08/2013	328	1.3417	80.5988	0.13	0.02	-11.11	123.51	108.14
21/08/2013	329	1.33565	80.6993	0.12	0.01	-11.01	121.28	107.79
22/08/2013	330	1.3356	80.7998	0.12	0.01	-10.91	119.08	107.92
23/08/2013	331	1.3382	80.7804	0.12	0.01	-10.93	119.50	108.10
26/08/2013	332	1.33685	80.8343	0.12	0.01	-10.88	118.33	108.06
27/08/2013	333	1.3393	80.8304	0.12	0.02	-10.88	118.41	108.26
28/08/2013	334	1.334	80.9465	0.12	0.01	-10.77	115.90	107.98
29/08/2013	335	1.3241	81.1322	0.11	0.01	-10.58	111.93	107.43
30/08/2013	336	1.32225	81.1593	0.11	0.01	-10.55	111.36	107.31
02/09/2013	337	1.3192	81.2174	0.10	0.01	-10.49	110.14	107.14
03/09/2013	338	1.317	81.5417	0.10	0.01	-10.17	103.44	107.39
04/09/2013	339	1.32085	81.5378	0.10	0.01	-10.17	103.52	107.70
05/09/2013	340	1.312	81.8705	0.10	0.01	-9.84	96.86	107.41
06/09/2013	341	1.318	81.9055	0.10	0.01	-9.81	96.17	107.95
09/09/2013	342	1.3255	82.0425	0.11	0.01	-9.67	93.50	108.75
10/09/2013	343	1.32685	81.9925	0.11	0.01	-9.72	94.47	108.79
11/09/2013	344	1.33115	81.9182	0.11	0.01	-9.79	95.92	109.05
12/09/2013	345	1.3299	81.9339	0.11	0.01	-9.78	95.61	108.96
13/09/2013	346	1.3294	81.9104	0.11	0.01	-9.80	96.07	108.89
16/09/2013	347	1.3334	81.7147	0.12	0.01	-10.00	99.95	108.96
17/09/2013	348	1.3359	81.7695	0.12	0.01	-9.94	98.86	109.24
18/09/2013	349	1.3522	81.7695	0.14	0.02	-9.94	98.86	110.57
19/09/2013	350	1.353	81.2361	0.14	0.02	-10.48	109.75	109.91
20/09/2013	351	1.3524	81.3052	0.14	0.02	-10.41	108.30	109.96
23/09/2013	352	1.3493	81.3912	0.13	0.02	-10.32	106.52	109.82
24/09/2013	353	1.34735	81.4694	0.13	0.02	-10.24	104.91	109.77
25/09/2013	354	1.3526	81.3952	0.14	0.02	-10.32	106.44	110.10
26/09/2013	355	1.3489	81.4069	0.13	0.02	-10.31	106.20	109.81
27/09/2013	356	1.3522	81.3349	0.14	0.02	-10.38	107.69	109.98
30/09/2013	357	1.3526	81.3153	0.14	0.02	-10.40	108.09	109.99
01/10/2013	358	1.3526	81.2997	0.14	0.02	-10.41	108.42	109.97
02/10/2013	359	1.35785	81.2814	0.14	0.02	-10.43	108.80	110.37
03/10/2013	360	1.3618	81.2658	0.15	0.02	-10.45	109.13	110.67
04/10/2013	361	1.3558	81.2658	0.14	0.02	-10.45	109.13	110.18

07/10/2013	362	1.3582	81.3675	0.14	0.02	-10.34	107.01	110.51
08/10/2013	363	1.3573	81.2775	0.14	0.02	-10.43	108.88	110.32
09/10/2013	364	1.3524	81.4732	0.14	0.02	-10.24	104.84	110.18
10/10/2013	365	1.352	81.4811	0.14	0.02	-10.23	104.67	110.16
11/10/2013	366	1.3542	81.4402	0.14	0.02	-10.27	105.51	110.29
14/10/2013	367	1.35615	81.3854	0.14	0.02	-10.33	106.64	110.37
17/10/2013	368	1.36755	81.2507	0.15	0.02	-10.46	109.44	111.11
18/10/2013	369	1.36845	81.3239	0.15	0.02	-10.39	107.92	111.29
21/10/2013	370	1.36825	81.3749	0.15	0.02	-10.34	106.86	111.34
22/10/2013	371	1.37815	81.5258	0.16	0.03	-10.19	103.76	112.35
23/10/2013	372	1.37765	81.5297	0.16	0.03	-10.18	103.68	112.32
24/10/2013	373	1.38	81.435	0.16	0.03	-10.28	105.62	112.38
25/10/2013	374	1.3805	81.4863	0.16	0.03	-10.23	104.57	112.49
28/10/2013	375	1.37845	81.1887	0.16	0.03	-10.52	110.74	111.91
29/10/2013	376	1.37455	81.0721	0.16	0.03	-10.64	113.21	111.44
30/10/2013	377	1.3736	81.0206	0.16	0.02	-10.69	114.31	111.29
31/10/2013	378	1.35845	81.178	0.14	0.02	-10.53	110.97	110.28
05/11/2013	379	1.34745	80.9461	0.13	0.02	-10.77	115.91	109.07
06/11/2013	380	1.35125	80.9344	0.14	0.02	-10.78	116.16	109.36
07/11/2013	381	1.34195	80.6863	0.13	0.02	-11.03	121.57	108.28
08/11/2013	382	1.33715	80.3517	0.12	0.01	-11.36	129.06	107.44
11/11/2013	383	1.34065	80.3592	0.12	0.02	-11.35	128.89	107.73
12/11/2013	384	1.3436	80.3285	0.13	0.02	-11.38	129.59	107.93
14/11/2013	385	1.34595	80.2188	0.13	0.02	-11.49	132.10	107.97
15/11/2013	386	1.34955	80.2188	0.13	0.02	-11.49	132.10	108.26
18/11/2013	387	1.3505	80.0458	0.13	0.02	-11.67	136.10	108.10
19/11/2013	388	1.35395	80.0726	0.14	0.02	-11.64	135.48	108.41
20/11/2013	389	1.34395	80.0265	0.13	0.02	-11.69	136.55	107.55
21/11/2013	390	1.3482	80.0405	0.13	0.02	-11.67	136.23	107.91
22/11/2013	391	1.35585	80.0405	0.14	0.02	-11.67	136.23	108.52
25/11/2013	392	1.35165	79.9186	0.14	0.02	-11.79	139.09	108.02
26/11/2013	393	1.3572	79.8803	0.14	0.02	-11.83	139.99	108.41
27/11/2013	394	1.3579	79.7268	0.14	0.02	-11.99	143.65	108.26
28/11/2013	395	1.36055	79.7443	0.14	0.02	-11.97	143.23	108.50
29/11/2013	396	1.35905	79.7137	0.14	0.02	-12.00	143.96	108.33
02/12/2013	397	1.35415	79.871	0.14	0.02	-11.84	140.21	108.16
03/12/2013	398	1.35895	79.7712	0.14	0.02	-11.94	142.59	108.41
04/12/2013	399	1.3594	79.8364	0.14	0.02	-11.88	141.03	108.53
05/12/2013	400	1.36675	79.5973	0.15	0.02	-12.11	146.77	108.79
06/12/2013	401	1.37055	79.299	0.15	0.02	-12.41	154.09	108.68

12/11/2014	642	1.2439	84.4568	0.03	0.00	-7.26	52.64	105.06
13/11/2014	643	1.24765	84.5877	0.03	0.00	-7.12	50.76	105.54
14/11/2014	644	1.25235	84.6294	0.04	0.00	-7.08	50.16	105.99
17/11/2014	645	1.245	84.75	0.03	0.00	-6.96	48.47	105.51
18/11/2014	646	1.2537	84.8042	0.04	0.00	-6.91	47.72	106.32
19/11/2014	647	1.2554	84.7559	0.04	0.00	-6.96	48.39	106.40
20/11/2014	648	1.25395	84.9225	0.04	0.00	-6.79	46.10	106.49
21/11/2014	649	1.23905	85.5037	0.02	0.00	-6.21	38.54	105.94
24/11/2014	650	1.24425	85.8136	0.03	0.00	-5.90	34.79	106.77
25/11/2014	651	1.24745	85.7903	0.03	0.00	-5.92	35.07	107.02
26/11/2014	652	1.2506	85.8569	0.03	0.00	-5.86	34.28	107.37
27/11/2014	653	1.2467	85.9338	0.03	0.00	-5.78	33.39	107.13
28/11/2014	654	1.2452	86.0239	0.03	0.00	-5.69	32.36	107.12
01/12/2014	655	1.247	86.0294	0.03	0.00	-5.68	32.29	107.28
02/12/2014	656	1.2383	86.1745	0.02	0.00	-5.54	30.67	106.71
03/12/2014	657	1.2311	86.8127	0.01	0.00	-4.90	24.00	106.88
04/12/2014	658	1.2379	86.7187	0.02	0.00	-4.99	24.93	107.35
05/12/2014	659	1.22855	86.8193	0.01	0.00	-4.89	23.94	106.66
08/12/2014	660	1.2317	87.1111	0.02	0.00	-4.60	21.17	107.29
09/12/2014	661	1.2375	86.748	0.02	0.00	-4.96	24.64	107.35
10/12/2014	662	1.2448	86.752	0.03	0.00	-4.96	24.60	107.99
11/12/2014	663	1.2411	86.4086	0.02	0.00	-5.30	28.13	107.24
12/12/2014	664	1.2462	86.4648	0.03	0.00	-5.25	27.53	107.75
15/12/2014	665	1.24375	86.4769	0.03	0.00	-5.24	27.41	107.56
16/12/2014	666	1.25115	85.984	0.03	0.00	-5.73	32.81	107.58
17/12/2014	667	1.2343	86.1442	0.02	0.00	-5.57	31.00	106.33
18/12/2014	668	1.2286	87.0573	0.01	0.00	-4.65	21.67	106.96
19/12/2014	669	1.22285	87.2357	0.01	0.00	-4.48	20.04	106.68
22/12/2014	670	1.22305	87.2236	0.01	0.00	-4.49	20.15	106.68
23/12/2014	671	1.21725	87.5775	0.00	0.00	-4.13	17.10	106.60
24/12/2014	672	1.21945	87.6923	0.00	0.00	-4.02	16.16	106.94
25/12/2014	673	1.22225	87.5954	0.01	0.00	-4.12	16.95	107.06
26/12/2014	674	1.21765	87.7338	0.00	0.00	-3.98	15.84	106.83
29/12/2014	675	1.2152	87.7956	0.00	0.00	-3.92	15.34	106.69
30/12/2014	676	1.21575	87.9611	0.00	0.00	-3.75	14.07	106.94
31/12/2014	677	1.20985	87.9375	-0.01	0.00	-3.77	14.25	106.39
02/01/2015	678	1.20025	87.9059	-0.02	0.00	-3.81	14.49	105.51
05/01/2015	679	1.19335	88.0347	-0.02	0.00	-3.68	13.52	105.06
06/01/2015	680	1.1889	87.9649	-0.03	0.00	-3.75	14.04	104.58
07/01/2015	681	1.18395	88.1416	-0.03	0.00	-3.57	12.75	104.36

08/01/2015	682	1.17925	88.3183	-0.04	0.00	-3.39	11.52	104.15
09/01/2015	683	1.18415	87.9309	-0.03	0.00	-3.78	14.30	104.12
12/01/2015	684	1.1834	87.788	-0.03	0.00	-3.92	15.40	103.89
13/01/2015	685	1.17725	87.8353	-0.04	0.00	-3.88	15.03	103.40
14/01/2015	686	1.17895	87.6356	-0.04	0.00	-4.08	16.62	103.32
15/01/2015	687	1.16305	87.9552	-0.05	0.00	-3.76	14.11	102.30
16/01/2015	688	1.15695	88.3163	-0.06	0.00	-3.40	11.53	102.18
19/01/2015	689	1.16055	88.3443	-0.06	0.00	-3.37	11.34	102.53
20/01/2015	690	1.15505	88.3883	-0.06	0.00	-3.32	11.05	102.09
21/01/2015	691	1.16105	88.3283	-0.06	0.00	-3.38	11.45	102.55
22/01/2015	692	1.13665	88.3562	-0.08	0.01	-3.36	11.26	100.43
23/01/2015	693	1.1208	91.5065	-0.10	0.01	-0.21	0.04	102.56
26/01/2015	694	1.12385	92.2506	-0.09	0.01	0.54	0.29	103.68
27/01/2015	695	1.13815	92.3714	-0.08	0.01	0.66	0.43	105.13
28/01/2015	696	1.1288	92.2836	-0.09	0.01	0.57	0.33	104.17
29/01/2015	697	1.132	92.4035	-0.08	0.01	0.69	0.48	104.60
30/01/2015	698	1.12885	92.8313	-0.09	0.01	1.12	1.25	104.79
02/02/2015	699	1.1342	92.9811	-0.08	0.01	1.27	1.61	105.46
03/02/2015	700	1.1481	92.7107	-0.07	0.00	1.00	1.00	106.44
04/02/2015	701	1.13465	93.1717	-0.08	0.01	1.46	2.13	105.72
05/02/2015	702	1.1477	93.3226	-0.07	0.00	1.61	2.59	107.11
06/02/2015	703	1.13155	93.2178	-0.08	0.01	1.51	2.27	105.48
09/02/2015	704	1.13245	93.704	-0.08	0.01	1.99	3.97	106.12
10/02/2015	705	1.13205	94.0921	-0.08	0.01	2.38	5.66	106.52
11/02/2015	706	1.13335	94.1856	-0.08	0.01	2.47	6.12	106.75
12/02/2015	707	1.1403	94.1003	-0.08	0.01	2.39	5.70	107.30
13/02/2015	708	1.13855	94.1503	-0.08	0.01	2.44	5.94	107.19
16/02/2015	709	1.13525	94.1377	-0.08	0.01	2.43	5.88	106.87
17/02/2015	710	1.1412	94.1791	-0.07	0.01	2.47	6.09	107.48
18/02/2015	711	1.13975	94.2849	-0.08	0.01	2.57	6.62	107.46
19/02/2015	712	1.13665	94.385	-0.08	0.01	2.67	7.14	107.28
20/02/2015	713	1.13805	94.4823	-0.08	0.01	2.77	7.67	107.53
23/02/2015	714	1.13325	94.5628	-0.08	0.01	2.85	8.13	107.16
24/02/2015	715	1.1341	94.5797	-0.08	0.01	2.87	8.22	107.26
25/02/2015	716	1.13615	94.4696	-0.08	0.01	2.76	7.60	107.33
26/02/2015	717	1.1198	94.7237	-0.10	0.01	3.01	9.07	106.07
27/02/2015	718	1.11955	94.8508	-0.10	0.01	3.14	9.85	106.19
02/03/2015	719	1.11845	94.8762	-0.10	0.01	3.16	10.01	106.11
03/03/2015	720	1.1176	95.0625	-0.10	0.01	3.35	11.23	106.24
04/03/2015	721	1.1079	95.1684	-0.11	0.01	3.46	11.95	105.44

06/01/2017	1202	1.0533	110.166	-0.16	0.03	18.45	340.55	116.04
09/01/2017	1203	1.0574	110.4386	-0.16	0.03	18.73	350.68	116.78
10/01/2017	1204	1.05545	110.319	-0.16	0.03	18.61	346.22	116.44
11/01/2017	1205	1.0582	110.5199	-0.16	0.02	18.81	353.73	116.95
12/01/2017	1206	1.06125	109.8743	-0.15	0.02	18.16	329.86	116.60
13/01/2017	1207	1.0644	109.9604	-0.15	0.02	18.25	333.00	117.04
16/01/2017	1208	1.0603	110.1709	-0.16	0.02	18.46	340.73	116.81
17/01/2017	1209	1.07135	109.7644	-0.14	0.02	18.05	325.88	117.60
18/01/2017	1210	1.06305	109.8648	-0.15	0.02	18.15	329.52	116.79
19/01/2017	1211	1.0664	110.0704	-0.15	0.02	18.36	337.03	117.38
20/01/2017	1212	1.0703	110.0321	-0.15	0.02	18.32	335.62	117.77
23/01/2017	1213	1.0765	109.6162	-0.14	0.02	17.90	320.56	118.00
24/01/2017	1214	1.0731	109.4823	-0.14	0.02	17.77	315.78	117.49
25/01/2017	1215	1.0748	109.5205	-0.14	0.02	17.81	317.14	117.71
26/01/2017	1216	1.0682	109.6975	-0.15	0.02	17.99	323.47	117.18
27/01/2017	1217	1.0699	109.7405	-0.15	0.02	18.03	325.02	117.41
30/01/2017	1218	1.06945	109.9844	-0.15	0.02	18.27	333.88	117.62
31/01/2017	1219	1.0798	109.4823	-0.14	0.02	17.77	315.78	118.22
01/02/2017	1220	1.0769	109.4297	-0.14	0.02	17.72	313.91	117.84
02/02/2017	1221	1.07585	109.1285	-0.14	0.02	17.42	303.33	117.41
03/02/2017	1222	1.0784	109.5205	-0.14	0.02	17.81	317.14	118.11
06/02/2017	1223	1.075	109.5684	-0.14	0.02	17.86	318.85	117.79
07/02/2017	1224	1.0681	109.817	-0.15	0.02	18.10	327.79	117.30
08/02/2017	1225	1.06985	109.7214	-0.15	0.02	18.01	324.33	117.39
09/02/2017	1226	1.0656	109.6927	-0.15	0.02	17.98	323.30	116.89
10/02/2017	1227	1.0641	109.9796	-0.15	0.02	18.27	333.70	117.03
13/02/2017	1228	1.05985	110.0131	-0.16	0.02	18.30	334.93	116.60
14/02/2017	1229	1.05775	110.0034	-0.16	0.03	18.29	334.57	116.36
15/02/2017	1230	1.0601	110.3956	-0.16	0.02	18.68	349.07	117.03
16/02/2017	1231	1.0674	109.8743	-0.15	0.02	18.16	329.86	117.28
17/02/2017	1232	1.0614	109.927	-0.15	0.02	18.21	331.78	116.68
20/02/2017	1233	1.06135	109.9796	-0.15	0.02	18.27	333.70	116.73
21/02/2017	1234	1.0537	110.3621	-0.16	0.03	18.65	347.82	116.29
22/02/2017	1235	1.0556	110.4577	-0.16	0.03	18.75	351.40	116.60
23/02/2017	1236	1.05815	110.1612	-0.16	0.02	18.45	340.37	116.57
24/02/2017	1237	1.0563	110.0513	-0.16	0.03	18.34	336.33	116.25
27/02/2017	1238	1.05875	110.0943	-0.16	0.02	18.38	337.90	116.56
28/02/2017	1239	1.0577	110.08	-0.16	0.03	18.37	337.38	116.43
01/03/2017	1240	1.05475	110.4673	-0.16	0.03	18.76	351.76	116.52
02/03/2017	1241	1.05065	110.5724	-0.17	0.03	18.86	355.71	116.17

03/03/2017	1242	1.0623	110.4243	-0.15	0.02	18.71	350.15	117.30
06/03/2017	1243	1.05815	110.2378	-0.16	0.02	18.53	343.20	116.65
07/03/2017	1244	1.0566	110.3286	-0.16	0.03	18.62	346.57	116.57
08/03/2017	1245	1.0541	110.3477	-0.16	0.03	18.64	347.28	116.32
09/03/2017	1246	1.0577	110.1469	-0.16	0.03	18.43	339.84	116.50
10/03/2017	1247	1.0672	110.1804	-0.15	0.02	18.47	341.08	117.58
13/03/2017	1248	1.06535	109.9317	-0.15	0.02	18.22	331.95	117.12
14/03/2017	1249	1.0604	110.0943	-0.16	0.02	18.38	337.90	116.74
15/03/2017	1250	1.07345	110.1325	-0.14	0.02	18.42	339.31	118.22
16/03/2017	1251	1.0766	109.5875	-0.14	0.02	17.88	319.53	117.98
17/03/2017	1252	1.0738	109.5588	-0.14	0.02	17.85	318.50	117.64
20/03/2017	1253	1.0739	109.5015	-0.14	0.02	17.79	316.46	117.59
21/03/2017	1254	1.0811	109.3127	-0.14	0.02	17.60	309.78	118.18
22/03/2017	1255	1.0797	109.3749	-0.14	0.02	17.66	311.97	118.09
23/03/2017	1256	1.0783	109.3988	-0.14	0.02	17.69	312.82	117.96
24/03/2017	1257	1.0799	109.308	-0.14	0.02	17.60	309.61	118.04
27/03/2017	1258	1.0865	109.1579	-0.13	0.02	17.45	304.36	118.60
28/03/2017	1259	1.0813	109.3688	-0.13	0.02	17.66	311.76	118.26
29/03/2017	1260	1.0767	109.8003	-0.14	0.02	18.09	327.18	118.22
30/03/2017	1261	1.06755	109.7811	-0.15	0.02	18.07	326.49	117.20
31/03/2017	1262	1.0652	110.0544	-0.15	0.02	18.34	336.44	117.23
03/04/2017	1263	1.06705	110.0687	-0.15	0.02	18.36	336.96	117.45
04/04/2017	1264	1.06735	110.1934	-0.15	0.02	18.48	341.56	117.61
05/04/2017	1265	1.0663	110.1263	-0.15	0.02	18.41	339.08	117.43

1265	1538.47	116015.84	0.00	15.91	0.00	235005.75	139309.87
Moyenne	1.216	91.712					
Variance	0.013	185.775					
Ecart type	0.112	13.630					
Covariance	-1.4134						
Coeff de corr	-0.9246						

La méthode précédente a été utilisée dans le calcul des autres coefficients de corrélation, à savoir le coefficient de corrélation des cours moyens journaliers EUR/USD et EUR/DZD, celui de l'EUR/DZD et les prix moyens du Sahara BLEND, et enfin, celui de l'USD/DZD et les prix du pétrole algérien. Les données utilisées ont été prises de la Plateforme Thomson Reuters d'ABC Bank Algérie.

TABLE DES MATIERES

Résumé	I
Sommaire.....	III
Liste des abréviations.....	IV
Liste des tableaux	V
Liste des figures.....	VI
INTRODUCTION GENERALE	A
Chapitre I : Les généralités sur le taux de change et ses déterminants théoriques	1
Introduction du chapitre I	2
Section 1 : La présentation du système monétaire international.....	3
1.1. L'évolution du système monétaire international	3
1.1.1. L'étalon-or (1870- 1918)	3
1.1.2. L'étalon de change or (Gold Exchange Standard)	3
1.1.3. Le Système Monétaire International de Bretton Woods (SMI)	3
1.2. Le développement du Système Monétaire Européen (SME).....	5
1.2.1. Le « Serpent monétaire » européen	5
1.2.2. Le Système Monétaire Européen (SME)	5
a. La monnaie composite.....	6
b. La définition des marges de variation des cours de monnaie.....	6
c. L'institution monétaire commune	7
1.3. Les régimes de change	8
1.3.1 Le régime sans monnaie officielle distincte	8
1.3.2 La caisse d'émission	8
1.3.3. Autre régime conventionnel de parité fixe	8
1.3.4. Le rattachement à l'intérieur de bandes de fluctuation horizontales	8
1.3.5. Le système de parité mobile	8

1.3.6. Le système de bande de fluctuation mobile	8
1.3.7. Le flottement dirigé sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change.....	9
1.3.8. Le flottement indépendant	9
Section 2 : Les définitions et types du taux de change.....	10
2.1. La définition du taux de change	10
2.2. Les types du taux de change	10
2.2.1. Le taux de change au comptant et taux de change à terme	10
a. Taux de change au comptant (spot rate)	10
b. Taux de change à terme (forward rate)	10
2.2.2. Les taux de change bilatéraux	11
a. Le taux de change nominal (TCN)	11
b. Le taux de change réel (TCR)	11
2.2.3. Les taux de changes effectifs	12
a. Le taux de change effectif nominal (TCEN)	12
b. Le taux de change effectif réel (TCER)	13
2.3. Les marchés de change	14
2.3.1. Le marché au comptant	14
a. La cotation	15
➤ La cotation au certain.....	15
➤ La cotation à l'incertain	15
b. Les cours acheteurs, vendeurs, spread et cours croisés	15
➤ Le cours acheteur.....	15
➤ Le cours vendeur.....	15
➤ Le spread.....	15
➤ Le cours croisé.....	15
2.3.2. Le marché à terme	16
a. Les contrats à terme sur devise.....	16

b. Les options sur devises.....	16
c. Les swaps sur devises.....	16
Section 3 : Les déterminants théoriques du taux de change.....	17
3.1. Les déterminants théoriques en longue période	17
3.1.1. La théorie de la balance des paiements.....	17
3.1.2. La théorie de la parité du pouvoir d'achat (PPA) et la loi du prix unique	18
a. La loi du prix unique (LPU).....	18
b. La parité de pouvoir d'achat (PPA)	19
➤ Les versions de la PPA	19
• La PPA absolue.....	19
• La PPA relative.....	20
➤ Les limites de la théorie de la PPA.....	21
3.2. Les déterminants théoriques en moyenne et courte période	21
3.2.1. La théorie de la parité des taux d'intérêt (PTI)	21
a. La théorie de parité couverte des taux d'intérêt (PCTI).....	22
b. La théorie de parité non couverte des taux d'intérêt (PNCTI)	23
➤ Les limites de la théorie de la PTI.....	24
3.3. Les explications théoriques de l'instabilité des changes	24
3.3.1. La théorie de la sur-réaction des taux de change	24
a. Les hypothèses de la théorie de la sur-réaction des taux de change.....	25
b. Le mécanisme de sur-réaction des taux de change.....	25
3.3.2. La théorie des bulles spéculatives	25
a. Les hypothèses de la théorie.....	26
b. Le mécanisme des bulles spéculatives.....	26
3.3.3. L'Hétérogénéité des comportements et anticipations mimétiques.....	26
Conclusion du chapitre 1	28

Chapitre 2 : Le régime de change en Algérie	28
Introduction du chapitre 2.....	28
Section 1 : L'évolution de la politique de change en Algérie depuis 1962.....	30
1.1. L'ancrage à une seule devise, entre 1962 et 1970.....	30
1.2. L'ancrage à un panier de devises, entre 1971 et 1994.....	32
1.3. La politique de change de 1994 à ce jour	35
1.3.1. L'instauration des séances de fixing	36
1.3.2. La mise en place d'un marché interbancaire.....	37
Section 2 : La réglementation et le contrôle des changes en Algérie.....	38
2.1. Les rôles du contrôle des changes.....	38
2.2. Les organes chargés de veiller au respect et à l'application de la réglementation ...	38
2.2.1. La Banque d'Algérie.....	38
2.2.2. Le conseil de la monnaie et du crédit.....	39
2.2.3. Les intermédiaires agréés.....	39
2.2.4. Le ministère des finances.....	39
2.3. Les règles fondamentales de la réglementation algérienne des changes	40
2.3.1. La place importante des intermédiaires agréés dans les opérations de change...	40
2.3.2. L'interdiction de détention des avoirs à l'étranger et rapatriement des recettes des hydrocarbures	41
2.3.3. Les réglementations liées aux moyens de paiement étrangers.....	41
Section 3 : Le marché de change algérien et ses intervenants.....	43
3.1. Le marché algérien des changes.....	43
3.2. La Banque d'Algérie	44
3.2.1. L'historique de la Banque d'Algérie.....	44
3.2.2. La direction, l'administration et la surveillance de la Banque d'Algérie.....	45
3.2.3. Les attributions et opérations de la Banque d'Algérie.....	45
3.2.4. L'organisation de la Banque d'Algérie.....	46
3.3. Les banques commerciales	47

3.3.1. Les banques nationales.....	47
3.3.2. Les banques étrangères.....	49
Conclusion du chapitre 2.....	52
Chapitre 3 : L'analyse des déterminants du taux de change du dinar algérien.....	53
Introduction du chapitre 3.....	54
Section 1 : La présentation du Groupe Arab Banking Corporation (ABC BSC).....	55
1.1. La présentation du Groupe ABC	55
1.1.1. L'historique du Groupe ABC Bank.....	55
1.1.2. Les objectifs du Groupe ABC.....	56
1.1.3. La performance financière de 2015 du Groupe ABC Bank	56
1.2. La présentation d'ABC Bank Algérie.....	58
1.2.1. L'organisation d'ABC Bank Algérie.....	59
1.2.2. Les réalisations financières en 2015 d'ABC Bank Algérie	60
1.3. La présentation de la Direction trésorerie d'ABC Bank Algérie	61
1.3.1. Définition de la Direction trésorerie d'ABC Bank Algérie	61
1.3.2. L'organisation de la Direction trésorerie d'ABC Bank Algérie	61
1.3.3. Les rôles et missions de la Direction trésorerie d'ABC Bank Algérie	62
a. Le service back office portefeuille trésorerie	62
b. Le service caisse centrale	62
c. Le service gestion et suivi trésorerie dinar algérien	64
d. Le service gestion et suivi trésorerie devise	64
Section 2 : Le choix des déterminants du taux de change du dinar algérien	65
2.1. La présentation de la balance des paiements algérienne.....	65
2.2. L'analyse de la balance commerciale	67
2.2.1. La part des exportations/importations dans la balance commerciale et les principaux partenaires commerciaux.....	67

2.2.2.	La part des exportations des hydrocarbures dans les exportations totales.....	69
2.2.3.	Le solde de la balance commerciale et les prix de pétrole.....	70
2.3.	Choix des facteurs déterminant le taux de change du dinar algérien.....	73

Section 3 : L'analyse de l'évolution du taux de change algérien selon le cours des devises et le prix des hydrocarbures75

3.1.	L'évolution du cours du dinar par rapport à la parité euro/dollar	75
3.1.1.	L'évolution du cours de la parité USD/DZD et EUR/USD.....	75
3.1.2.	L'évolution du cours de la parité EUR/DZD et EUR/USD	77
3.1.3.	Les résultats de l'analyse	78
3.2.	L'évolution du cours du dinar algérien par rapport aux prix du Sahara BLEND	78
3.2.1.	L'évolution du cours de la parité USD/DZD et les prix du Sahara BLEND	79
3.2.2.	L'évolution du cours de la parité EUR/DZD et les prix du Sahara BLEND ...	80
3.2.3.	Les résultat de l'analyse	82
3.3.	La synthèse et recommandation	82

Conclusion du chapitre 3.....85

CONCLUSION GENERALE87

Bibliographie

Annexes