

La couverture des risques de
change pour les opérateurs
économiques algériens.

Introduction

Le débat sur le choix d'une bonne politique de change, préoccupe toujours les économistes et les responsables des politiques économiques algériens. Depuis l'effondrement du système de Bretton Woods en 1973 et l'adoption du deuxième amendement aux statuts du FMI, les pays membres ont adopté le régime de change de leur choix. Les régimes de change fixes chutent et toutefois, le passage vers des régimes de change plus flexibles a été la tendance générale caractérisant l'évolution des régimes de change dans les pays en développement. Pour l'Algérie, la question de la politique de change demeure une préoccupation majeure des autorités monétaires en termes de choix de régime de change et le maintien de la stabilité du taux de change effectif réel TCER, afin d'améliorer la compétitivité d'exportations hors hydrocarbures et assurer l'équilibre de la balance des paiements (BDP).

Depuis l'indépendance, le dinar algérien a connu plusieurs cotations, du panier de devise au fixing puis à un système appelé marché interbancaire des changes. Le taux de change USD/DZD qui était fixé en 1970 à 04,93 a dépassé 119,71 en 2019. Durant cette évolution, les autorités monétaires ont « géré le taux de change » comme régime de change. C'est une orientation qui n'était pas propre au cas de l'Algérie comparativement avec celle des pays sous-développés.

La question fondamentale de cette étude consiste à se demander *si l'adoption des régimes de change adoptés par l'Algérie depuis l'indépendance ont-ils réalisé les objectifs de la politique économique?*

Section 01 : L'expérience algérienne dans la gestion du régime de change

La présentation de cette section s'articulera séquentiellement autour de trois points. Nous présenterons d'abord, la politique de gestion du taux de change en Algérie. Dans un second point, nous traiterons de l'importance du choix du régime de change pour l'Algérie et dans le dernier point, nous insisterons sur le cadre réglementaire déterminant la convertibilité du dinar algérien.

1. La politique de gestion du taux de change en Algérie :

L'analyse de la politique de gestion du taux de change en Algérie revient à étudier son évolution de l'indépendance à nos jours, et notamment vers la libéralisation du commerce extérieur et le passage à l'économie de marché. À cet égard, nous allons présenter l'expérience de l'Algérie depuis l'indépendance en matière de politique de gestion du taux de change.

1.1. L'historique de l'application du régime du taux de change fixe (1962- octobre1994):

Suivant les fluctuations constatées durant cette période d'analyse, on peut déceler les caractéristiques suivantes durant les périodes retenues :

1.1.1. De (1962-1970) :

Après l'indépendance, l'Algérie était rattachée à la *zone Franc*. La monnaie était librement convertible et transférable¹. Cette période se caractérisait par une série de mesures visant à protéger l'économie nationale de toute concurrence étrangère².

La dégradation du système productif algérien a engendré des fuites massives des capitaux vers d'autres pays de la zone Franc et des déséquilibres importants de la balance des paiements (BDP). Cette situation a obligé les autorités monétaires de prendre certaines mesures pour limiter les fuites de capitaux et protéger l'économie nationale. Donc, face à cette situation il fût institué le contrôle de change par le décret du 09 Mars 1963 et du 12 Décembre 1963.

¹ M.Benbouziane.A.Benhabib.T.Ziani. (Avril 2005). *Marché de change informel et Mésalignement: le cas du dinar algérien*. Les cahiers du MECAS. Volume 01. N°01 , pp.118-131

² Moncef Messar. (2006/2007). *Essai de modélisation du comportement du taux de change du Dinar Algérien (1990-2003) par la méthode VAR*. Thèse de doctorat. Université d'Alger.

Chapitre IV : La couverture des risques de change pour les opérateurs économiques algériens.

En quête de son autonomie monétaire « l'Algérie a quitté la zone Franc et il fût institué le dinar Algérien par la loi N°64/111 du 10 Avril 1964, l'unité monétaire internationale qui a remplacé le *nouveau Franc* (NF), dont, la valeur est fixée à 180 mg d'or fin (article 02 de la même loi) par une parité de 1DA=1NF ». L'Algérie avait choisi aussi la non convertibilité de sa monnaie.

L'Algérie a quitté la zone Franc et a décidé de rattacher la valeur de sa monnaie à un panier de monnaies choisi en fonction de ses principaux partenaires commerciaux. Ce mode offre l'avantage de permettre, de stabiliser le taux de change effectif nominal. La valeur du dinar était déterminée administrativement en fonction des variations des devises qui composent le panier (14 monnaies).

L'effet négatif de ce rattachement à ce panier, est lié à la subsistance d'une variabilité des cours bilatéraux par rapport aux devises composant le panier qui va augmenter le risque de change pour les décideurs économiques.

Pendant cette période et après le passage au dinar algérien, le cours de ce dernier était stable et déterminé indépendamment de toute considération économique et le régime de change était « *fixe* »¹, le dinar a conservé l'ancienne parité du nouveau Franc NF qui avait été de 4,9371NF/USD en 1959. Cette parité est restée inchangée jusqu'en 1970. Le tableau ci-dessous présente l'évolution de la cotation DZD/USD (1958-1970).

De 1958 jusqu'à 1962, la parité représentée dans le tableau, est bien du USD/NF, c'est-à-dire, avant le passage au DZD.

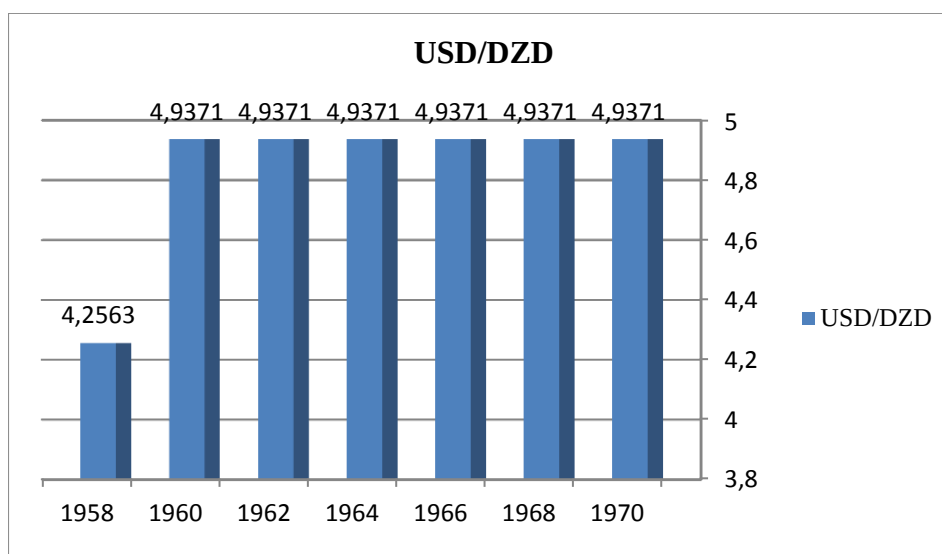
Tableau n° IV.1.1 : L'évolution de la parité USD/DZD (1958-1970)

Année	1958	1960	1962	1964	1966	1968	1970
USD/DZD	4.2563	4.9371	4.9371	4.9371	4.9371	4.9371	4.9371

Source : Statistiques Financières Internationales (FMI)

¹ Achouche.M.Kherbachi.H. (Avril 2006). *Le dinar algérien, monnaie sur ou sou-évaluée ? Une approche par le TCR et la théorie de la PPA*. Les cahiers du MECAS , pp.137-154.

Fig n°IV.1.1: L'évolution de la parité USD/DZD (1958-1970).



Source: Etabli par nos soins à partir des statistiques financières internationales (SFI) à l'aide de l'Excel.

De 1958 jusqu'à 1962, la parité représentée dans le tableau, est bien du USD/NF, c'est-à-dire, avant le passage à une nouvelle monnaie nationale.

Cette période est marquée par le contrôle strict de change et l'absence du marché parallèle des devises et une stabilité du taux de change du dinar, chose importante pour l'Algérie qui avait opté pour une stratégie de développement rapide de l'industrie lourde.

1.1.2. De (1971-1987) :

Cette seconde période s'est caractérisée par un monopole total de l'Etat sur la vie économique. Elle veillait sur la gestion de toutes les opérations de production et de commercialisation. Les textes juridiques ont fixé les modalités d'accès au marché de change¹.

La politique de change de cette étape était stable, où la valeur externe du dinar était basée sur un panier de 14 monnaies des pays, alors que, le régime choisi était donc le *système*

¹ M.Benbouziane.A.Benhbib.T.Ziani. (Avril 2005). *Opcit.*
204

du panier^{*}, où l'on pouvait indexer l'évolution du dinar par rapport à un ensemble de monnaies. Généralement, cette période était marquée par¹:

- 1- La nationalisation du commerce extérieur en 1971.
- 2- Le lancement et le développement des plans quadriennaux pour le développement économique du pays (premier plan quadriennal « 1971- 1973 »).
- 3- La création des sociétés nationales chargées de gérer des monopoles d'activités économiques pour le compte de l'Etat.
- 4- En 1974, pour le financement des opérations d'importations planifiées, l'Algérie avait mis en place la fameuse procédure Autorisation Globale d'Importation (A.G.I) et, toutes les importations inscrites dans le cadre du monopole étaient soumises aux (A.G.I) et tout produit ne figurant pas dans ce cadre nécessitait une licence d'importation, (les produits qui ne relevant pas du monopole de l'Etat)
- 5- La mise en œuvre d'un système d'administration et de contrôle de prix.

Les autorités monétaires avaient mené une politique délibérée de surévaluation de dinar pour réduire le coût des importations et encourager la consommation. Ainsi, l'application d'un nouveau système de gestion pour les entreprises publiques avec notamment la gestion socialiste des entreprises (G.S.E), le statut général des travailleurs (S.G.T) et le lancement des plans de développement économique (quadriennal et triennal) avait pour objectif de stimuler les investissements productifs. Donc, la réglementation de change durant cette seconde période avait pour objectif, la mise à la disposition des entreprises publiques de moyens de devises étrangères pour assurer le financement des importations en biens d'équipements.

Le taux de change était fixe à un niveau surévalué, ce qui avait permis un rationnement dans l'octroi de devises. Globalement, la politique de change de cette période avait permis la réalisation d'objectifs du plan économique et d'assurer la stabilité des prix sur le marché interne.

La politique de contingentement des importations et les restrictions d'accès au marché de changes (un contrôle strict des changes) ont donné naissance au marché de change

^{*} L'objectif de ce système était de protéger le Dinar contre les effets négatifs d'un rattachement uni-monétaire suite à un choc monétaire étranger, dans ce panier le Dollar joue le rôle de la monnaie de passage (pivot) et occupait une place importante, en raison de sa présence prédominante dans les recettes d'hydrocarbures et de service de la dette.

¹ Adouka Lakhdar. (2010/2011). *Modélisation du taux de change du dinar algérien à l'aide des modèles ECM*. Thèse de doctorat. Université de Tlemcen, pp.132-33

parallèle, marché informel ou encore appelé marché noir et ce à partir 1974. Le tableau N°02 présente l'évolution de la parité USD/DZD de 1971 à 1987:

Tableau n° IV.1.2: La parité DA/USD (1971-1987)

Année	1971	1973	1976	1982	1985	1987
DA/USD	4.9126	3.9623	3.8533	4.5922	5.0278	5.9148

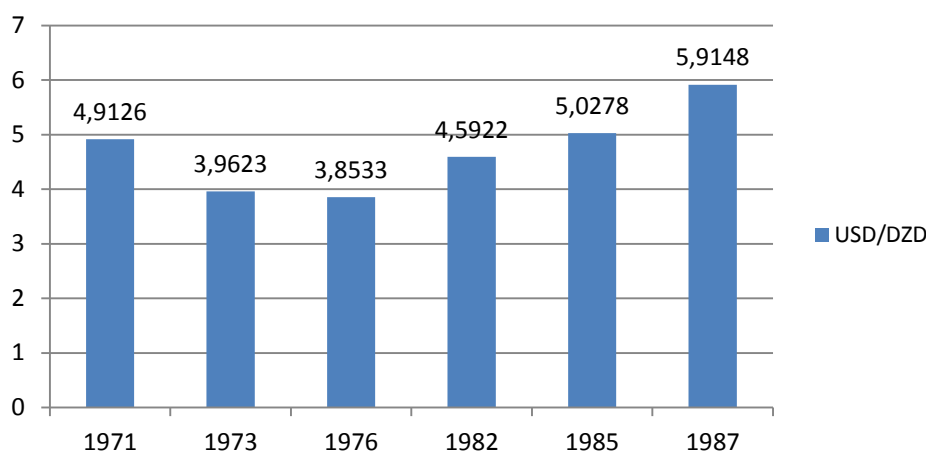
Source : Statistique Financières Internationales (FMI) de différents rapports.

De 1960 à 1987, la parité USD/DZD n'avait pas dépassé 5,9. Selon une étude faite par HADJ NACER Abderahmane¹, sur la dépendance du taux de change nominal du dinar et son pouvoir d'achat pendant la période de 1974 à 1983. Le cours du dinar ne dépendait ni de l'évolution des termes de l'échange de l'économie, ni de l'évolution du solde de la balance courante, c'est l'endettement et le désendettement, sont deux variables qui rentrent à la formation et la détermination du taux de change du dinar, et que le dinar algérien avait été nettement surévalué et reflétait un pouvoir d'achat artificiellement gonflé. L'auteur a abouti aux résultats suivants:

- de 1974 à 1979 se caractérisait par un accroissement de l'endettement dû à la détérioration des termes de l'échange.
- de 1979 à 1983 affichait un effort de désendettement de l'économie dû à l'amélioration des termes de l'échange.

¹ Abderrahmane.Hadj.Nacer. (Mars 1988). *Le pouvoir d'achat du dinar*. Les cahiers de la réforme. N°05

Figure N°IV.01.02: L'évolution de la parité USD/DZD
(1971-1987) USD/DZD



Source: établi par nos soins à partir à des SFI à l'aide de l'Excel.

1.1.3. De (1988-1994) :

Cette seconde période s'est caractérisée par un monopole total de l'Etat sur la vie économique. Elle veillait sur la gestion de toutes les opérations de production et de commercialisation. Les textes juridiques ont fixé les modalités d'accès au marché de change¹.

La politique de change de cette étape était stable, où la valeur externe du dinar était basée sur un panier de 14 monnaies des pays, alors que, le régime choisi était donc le *système du panier*^{*}, où l'on pouvait indexer l'évolution du dinar par rapport à un ensemble de monnaies. Généralement, cette période était marquée par ²:

- 6- La nationalisation du commerce extérieur en 1971.
- 7- Le lancement et le développement des plans quadriennaux pour le développement économique du pays (premier plan quadriennal « 1971- 1973 »).
- 8- La création des sociétés nationales chargées de gérer des monopoles d'activités économiques pour le compte de l'Etat.
- 9- En 1974, pour le financement des opérations d'importations planifiées, l'Algérie

¹ M.Benbouziane.A.Benhbib.T.Ziani. (Avril 2005). *Opcit*.

^{*} L'objectif de ce système était de protéger le Dinar contre les effets négatifs d'un rattachement uni-monnaire suite à un choc monétaire étranger, dans ce panier le Dollar joue le rôle de la monnaie de passage (pivot) et occupait une place importante, en raison de sa présence prédominante dans les recettes d'hydrocarbures et de service de la dette.

² Adouka Lakhdar. (2010/2011). *Modélisation du taux de change du dinar algérien à l'aide des modèles ECM*. Thèse de doctorat. Université de Tlemcen, pp.132-33

avait mis en place la fameuse procédure Autorisation Globale d'Importation (A.G.I) et, toutes les importations inscrites dans le cadre du monopole étaient soumises aux (A.G.I) et tout produit ne figurant pas dans ce cadre nécessitait une licence d'importation, (les produits qui ne relevant pas du monopole de l'Etat)

10-La mise en œuvre d'un système d'administration et de contrôle de prix.

Les autorités monétaires avaient mené une politique délibérée de surévaluation de dinar pour réduire le coût des importations et encourager la consommation. Ainsi, l'application d'un nouveau système de gestion pour les entreprises publiques avec notamment la gestion socialiste des entreprises (G.S.E), le statut général des travailleurs (S.G.T) et le lancement des plans de développement économique (quadriennal et triennal) avait pour objectif de stimuler les investissements productifs. Donc, la réglementation de change durant cette seconde période avait pour objectif, la mise à la disposition des entreprises publiques de moyens de devises étrangères pour assurer le financement des importations en biens d'équipements.

Le taux de change était fixe à un niveau surévalué, ce qui avait permis un rationnement dans l'octroi de devises. Globalement, la politique de change de cette période avait permis la réalisation d'objectifs du plan économique et d'assurer la stabilité des prix sur le marché interne.

La politique de contingentement des importations et les restrictions d'accès au marché de changes (un contrôle strict des changes) ont donné naissance au marché de change parallèle, marché informel ou encore appelé marché noir et ce à partir 1974. Le tableau N°02 présente l'évolution de la parité USD/DZD de 1971 à 1987:

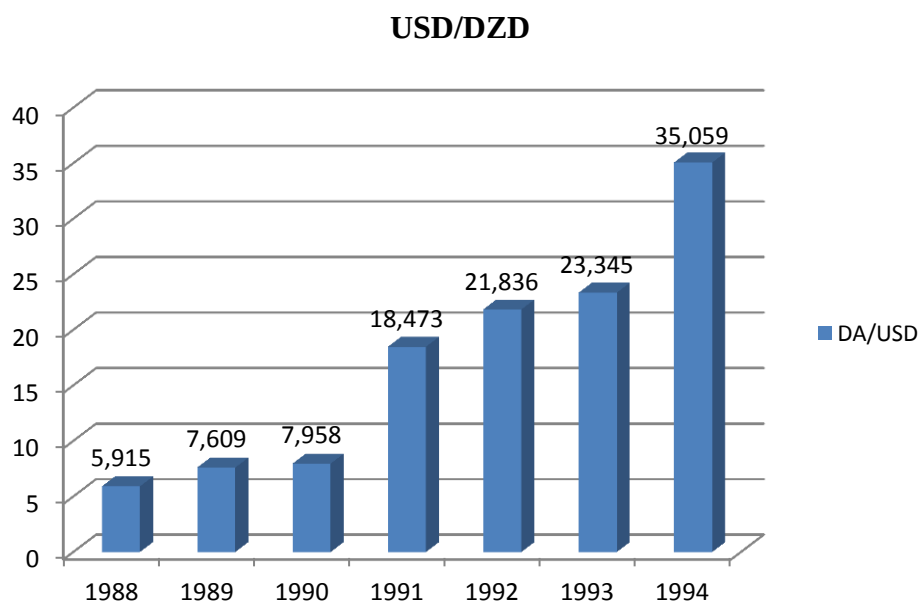
Le fixing pratiqué en Algérie a concerné une seule devise qui est le dollar, contrairement au fixing des autres pays qui concerne plusieurs monnaies. Le tableau ci-dessous expose la parité DA/USD de 1988 à 1994 selon les statistiques financières internationales.

Tableau n° IV.1.3 : La parité DA/USD (1988-1994)

Année	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
DA/USD	5.915	7.609	7.958	18.473	21.836	23.345	35.059

Source : Statistique Financières Internationales (FMI)

Fig n°IV.1.3: L'évolution de la parité USD/DZD (1988-1994).



Source: établi à partir à des SFI à l'aide de l'Excel.

L'année 1988, était considérée comme la première année de la dévaluation. Le prix du dinar par rapport au dollar est passé d'un cours de 5.92 en 1988 à 35.06 en 1994. Ce qui explique la continuité de la dépréciation du dinar. Alors, le dinar algérien fut déprécié dans une tentative de réajustement des prix d'environ 100% pour afficher une valeur de 21,83 DZD par USD en fin 1992. Le passage à une parité de 35 DZD/USD était dû à deux dévaluations successives qui ont engendré un grand écart entre le marché officiel et le marché parallèle. **La disparition du monopole de l'Etat sur le commerce extérieur dès le début de l'année 1991 a instauré le début de l'abondant du régime de change administré.**

1.2. L'accès au marché officiel de change et la libéralisation du commerce extérieur de (1994 à nos jours):

Après avoir mis fin en décembre 1995 à la détermination du dinar par les séances de fixing, l'accès au marché officiel de change est rendu possible par le FMI à tous les opérateurs économiques, (publics ou privés) suite à la signature d'un premier accord par l'Algérie (en 1994, acceptation de l'article VIII), pour rééchelonner une partie de sa dette¹. Cette période diffère quelque peu de la précédente concernant les conditions économiques.

¹ M.Benbouziane.A.Benhabib.T.Ziani. (Avril 2005). Opcit.

Au début de cette période, l'économie algérienne était caractérisée par un double déséquilibre interne et externe, un alourdissement de la dette extérieure, à cause de la dégradation des prix du pétrole. À cet égard, la banque d'Algérie a instauré un règlement N°08-95 du 23 Décembre 1995¹ pour mettre en place le marché de change interbancaire, où le taux de change du dinar est déterminé par le libre jeu de l'offre et de la demande. Cette nouvelle procédure n'a jamais empêché la banque de jouer ses rôles et ses interventions comme gestionnaire des réserves de change, alors que, le régime de change est passé d'un régime de change fixe à un régime de change flottant dirigé.

Donc, le taux de change du dinar était déterminé suivant l'offre et la demande du marché de change interbancaire*, dont la banque d'Algérie est considérée comme offreuse de devises et, les banques commerciales, les établissements financiers et les intermédiaires agréés en tant que demandeurs de devises. Le marché interbancaire de change assurait aussi les opérations d'achats et des ventes de monnaies étrangères et nationales et constituait le lieu de la confrontation de l'offre et de la demande pour déterminer le cours du dinar « article 08 de l'instruction N°79-95 du 27 Décembre 1995 »² et, les taux de change de devises par le libre jeu de l'offre et de la demande « c'est-à-dire, la monnaie nationale et les devises étrangères sont librement convertibles »³.

Après l'échec de la dévaluation de la période précédente, les autorités monétaires algériennes ont entamé une seconde dévaluation. Mais cette fois-ci, elle sera très profonde et menée dans le cadre d'une stabilisation macroéconomique. La dépréciation du 40% du cours du dinar contre le dollar américain au cours du mois d'Avril 1994, a engendré une réelle rupture, qui s'est concrétisée avec le système de gestion administrative de taux de change. Alors, le dinar s'est rapproché de sa vraie valeur**.

¹ Banque d'Algérie. (1995). Règlement N°08-95 du 23 Décembre 1995. *relatif au marché des changes*

* Ce marché non localisé comprend deux compartiment : le marché interbancaire de change au comptant (*spot market*) et le marché interbancaire de change à terme (*forward market*), en général ce marché joue un rôle important dans la conclusion des opérations du commerce extérieur, puisque c'est à partir de ce marché que les banques commerciales obtiennent les moyens de paiements libellés en monnaies étrangères pour satisfaire les besoins des opérateurs économiques.

² Banque d'Algérie. (1995). Instruction N°79-95 du 27 Décembre 1995. *portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire de change*

³ Banque d'Algérie. (2008). Note d'information du 1er Septembre 2008. *Stabilisation du taux de change effectif*.

** Il n'y a plus d'écart flagrant entre le cours du marché parallèle et celui de marché officiel. Au passé le Dinar algérien a été déterminé dans une phase transitoire par des séances de fixing avant d'être déterminé par les règles de marché.

Chapitre IV : La couverture des risques de change pour les opérateurs économiques algériens.

Le tableau N°04 indique une augmentation du taux de change USD/DZD de 50,18% en 1994 par rapport à l'année précédente en raison de la mise en œuvre de la convertibilité commerciale du dinar dans cette année. De 1994 à 2002, le taux de change a été augmenté à 127,30% suite aux modifications de la réglementation relative à la convertibilité du dinar par les pouvoirs publics. Une convertibilité insuffisante pour créer un environnement favorable aux IDEs, dans un climat de détente et de stabilité du taux de change.

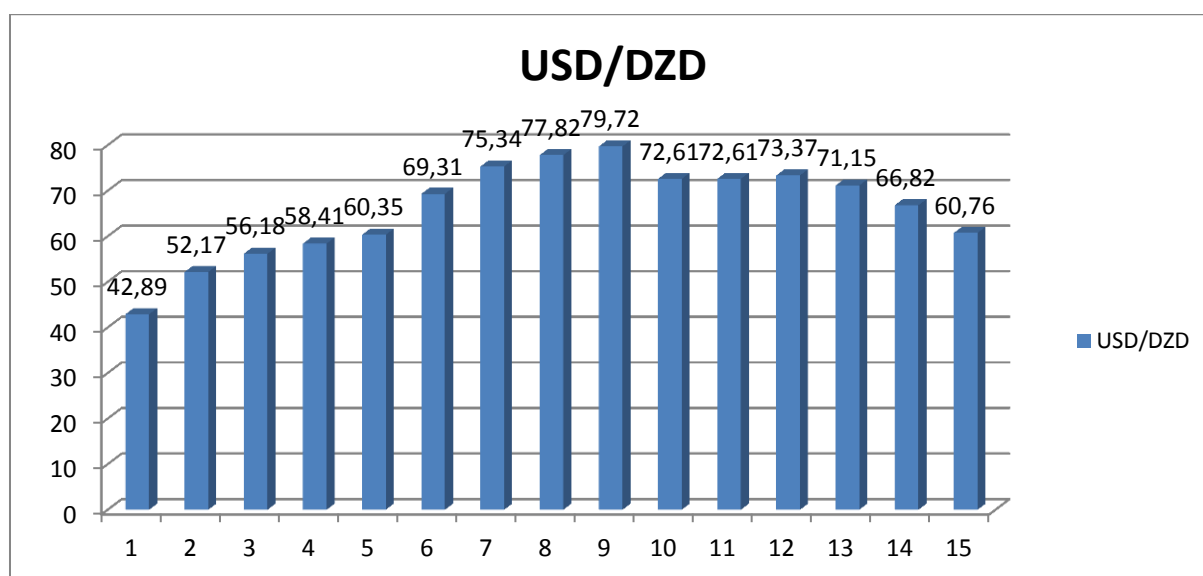
Tableau n° IV.1.4: La parité DA/USD (1994-2019)

Années	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
USD/DZD	35.06	47.74	54.75	57.71	58.74	66.64	75.31	77.26	79.69	77.37
Années	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
USD/DZD	72,06	73,36	72.64	69.36	64.58	72.64	74.31	72.85	77.55	79.38
Années	2014	2015	2016	2017	2018	2019				
USD/DZD	80.56	100.46	109.47	110.96	116.62	119.71				

Source : Statistique Financière Internationale SFI (FMI) de différents rapports

Source : SFI (FMI) de différents rapports.

Fig n°IV.1.4:L'évolution de la parité USD/DZD (1994-2019)



Source: Etabli à partir des SFI à l'aide de l'Excel.

Chapitre IV : La couverture des risques de change pour les opérateurs économiques algériens.

Dans le but d'aboutir et d'aborder à long terme la convertibilité totale du dinar, cette convertibilité reste insuffisante pour créer un environnement favorable aux investissements des non-résidents dans un climat de détente et de stabilité du taux de change.

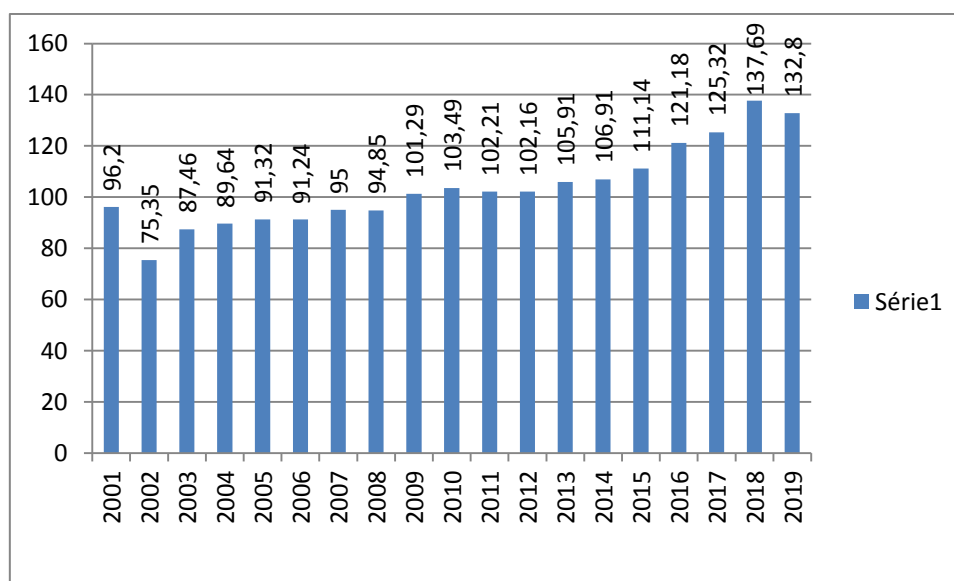
Cette période est marquée aussi, par l'introduction de l'Euro, nouvelle monnaie de l'union européenne. L'introduction de cette devise était après la signature de l'Algérie, un accord d'association avec l'Union Européenne. Entre fin septembre 2008 et fin septembre 2009, le dinar s'est déprécié encore face au dollar de (12,3%) et de (2,3%) face à l'Euro¹.

Tableau n°IV.1.5: L'évolution de la parité EUR/DZD (2001-2019)

Années	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EUR/DZD	69,20	75,35	87,46	89,64	91,32	91,24	95,00	94,85	101,29	103,49
Années	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
EUR/DZD	102,21	102,16	105,43	106,91	111,44	121,18	125,32	137,69	132,8	

Sources : statistiques de différents sources et rapports (banque d'Algérie, ANDI)

Fig n° IV.1.5: Evolution de la parité (EUR/DZD) 2001-2019.



Source : établi par nos soins à partir des données du tableau n°IV.1.5

¹ Ministère des Finances Algérien. (février 2009). *Le comportement des principaux indicateurs macroéconomiques et financiers en 2009*, p.14

En cette période aussi, la banque d'Algérie promulgue le règlement n° 20-04 du 15 mars 2020¹, qui élargi le marché interbancaire des changes et des opérations de trésorerie, par instruction de la banque d'Algérie à des institutions financières non bancaires. La banque d'Algérie peut agréer aussi toute institution ou agent de change pour traiter les opérations de change entre monnaie nationale et devises étrangères librement convertibles.

2. Importance du choix du régime de change retenu par l'Algérie²:

2.1. Avantages et inconvénients du régime de change actuel :

Comme nous l'avons présenté antérieurement, l'Algérie a connu une politique de taux de change administré et de contrôle de change a priori, à partir de 1974, le dinar était rattaché à un panier de monnaies où le dollar occupait une place importante, correspondant à sa place dans les recettes d'exportation d'hydrocarbures. Le dinar algérien a connu un glissement dès 1987, après le choc pétrolier de 1987. Il s'agit d'une suite de dévaluations déguisées, opérées dans le cadre de la cotation et cela, au gré de la conjoncture. Une première dévaluation franche en fin de 1991 pour mettre fin aux anticipations inflationnistes induites par le glissement du dinar, porte la valeur moyenne du USD de 08 DZD en 1990 à 18,5 en fin 1991 et à 21,8 en fin 1992.

Au début du programme de stabilisation et d'ajustement de quatre (04) années avec le FMI, une dévaluation de plus de 40%, a précédé la mise en place d'un régime de change flottant. Puis, le dinar s'est déterminé depuis 1996 dans le cadre d'un marché interbancaire de changes, où la banque centrale a joué le rôle du fournisseur et de l'offreuse de devises et les banques commerciales ont été autorisées à détenir des positions de change. Il s'agit d'un régime de flottement dirigé «*Managed Float*» avec un objectif permanent, où la banque centrale le poursuit pour stabiliser le taux de change effectif réel.

En outre, La convertibilité commerciale a été établie en 1994, année de la mise en œuvre effective de la libéralisation des paiements au titre des importations, les banques fournissaient des devises aux importateurs pour régler et gérer leurs opérations commerciales envers le RDM. Cette première étape dans le processus de convertibilité courante a été appuyée par la mise en place en 1994 du fixing pour déterminer le taux de change en fonction

1 Banque d'Algérie. (2020). Règlement n°20-04 du 15 mars 2020 relatif au marché interbancaire des change, des opérations de trésorerie devise et aux instruments de couverture du risque de change.

² FEMISE. (janvier 2006.). *Profil pays du FEMISE: Algérie*. Institut de la Méditerranée d'Egypt et Economic Research Forum de France

de l'offre et de la demande sur le marché de changes. Ce mécanisme a ouvert la voie à la mise en place en 1996 du marché interbancaire des changes.

L'Algérie est ainsi passée en convertibilité courante, ce qui lui a permis d'adopter en septembre 1997 les dispositions de l'article VIII des statuts du FMI. La convertibilité courante du dinar va en parallèle avec le contrôle de change qui se poursuit, avec un passage à partir de 1994 du contrôle de change a priori vers un contrôle de change a posteriori. En plus, les IDEs ont bénéficié de ce changement et de ces règles adoptées par l'Etat algérien, en ce qui concerne la garantie de transfert des bénéfices et du produit de la cession éventuelle des actifs. Il s'agit des adaptations pour but de stabiliser le TCER et pour créer un climat d'investissement afin d'attirer l'attention des partenaires étrangers.

L'objectif principal de ce régime de change (flottement dirigé), est d'éviter d'empêcher le développement des exportations et, en cohérence avec la conduite de la politique monétaire, de contenir l'inflation. Il vise aussi à favoriser à terme la diversification de l'économie et à réduire l'impact aux chocs extérieurs.

Donc, le choix du régime de change est très important, puisqu'il existe toujours une relation entre le régime de change adopté et les variables macroéconomiques de la nation. Quelques travaux ont essayé d'établir un lien entre régime de change et volatilité des variables macroéconomiques réelles aussi bien dans les pays développés que ceux en voie de développement. Si certains affirment que ce lien existe sous certaines conditions¹ d'autres trouvent qu'il n'est pas significatif². Donc, le choix et le passage d'un régime de change à un autre, influence positivement ou négativement sur l'activité réelle d'une économie.

2.2. Evaluation du régime de change avec référence à l'euro : une évolution de la compétitivité commerciale :

2.2.1. La prépondérance de l'euro comme monnaie de paiement des relations commerciales internationales posent plusieurs questions qui demeurent d'une grande importance :

La première question : *quel est le régime de change adéquat pour l'Algérie que va mettre progressivement en place l'accord d'association signé avec l'Union Européenne et de sa spécificité pétrolière ?*

¹ Bleaney.Fielding. (june 2002.). *Exchange rate regimes, inflation and output volatility in developing countries.* Journal of Development Economics (68) 01. , pp.233-245.

² Dieudonné.Ella.Oyono. (2006). *Effets réels des régimes de change dans les pays en développement.* L'Actualité économique, vol. 82, n°03 , pp.319-340.

L'accord d'association signé entre l'Algérie et l'Union Européenne nécessite l'analyse de l'impact de l'euro sur les relations économiques entre l'Algérie et l'Union. La modification des flux d'échange aura des incidences sur la BDP de l'Algérie et donc du taux de change EUR/DZD parce que les flux commerciaux de l'Algérie avec l'Europe représentent déjà 60% de son commerce global. Donc, il est impérativement pour l'Algérie, d'étudier cet accord avec une grande attention. L'Algérie devra faire face à une concurrence accrue et donc améliorer la compétitivité-prix de ses produits par rapport aux produits européens afin de sauvegarder les parts sur le marché domestique, mais aussi pour se positionner sur les marchés de l'Union.

La deuxième question: *Peut-on considérer qu'un ancrage à l'euro, présente des avantages pour l'économie algérienne ?*

L'intervention de la banque centrale algérienne dans le marché monétaire pour fixer son TCRE, c'est-à-dire, un ancrage de dinar à l'Euro pourrait laisser à l'Algérie la possibilité de profiter de cette procédure dans le cadre de la compétitivité-prix de ses biens à condition que l'on ne considère que les aspects liés au risque de change. La confrontation entre les devises de paiement et les devises de recette et l'ouverture du commerce extérieur de l'Algérie, sont deux facteurs qui l'exposent aux risques de change. Une appréciation de l'Euro par rapport au dollar dégrade les termes de l'échange de l'Algérie avec la zone Euro, crée une pression inflationniste (hausse des prix intérieurs) et valorise toute dette libellée en euro. Par le passé, l'Algérie a pu profiter des périodes de hausse du dollar face aux autres monnaies européennes, sous forme d'amélioration des termes de l'échange et de dévalorisation de sa dette en monnaies autres que le dollar.

Une troisième question, *l'Algérie pourrait-elle sagement ancrer sa monnaie à l'euro? Ou serait-il avantageux pour l'Algérie d'ancrer sa monnaie à l'euro ?*

Nous connaissons bien que les recettes de l'Algérie viennent du bien fortement demandé sur les marchés internationaux (le pétrole) dont les cours sont cotés en dollar, le taux de change du dinar serait essentiellement influencé par l'euro, si on considère que l'euro était choisi comme monnaie d'ancrage. De l'autre côté, un fort ancrage du dinar se traduirait par une incapacité du taux de change à absorber des chocs exogènes, surtout ceux qui pourraient venir de la mise en place de la zone de libre-échange avec l'Union Européenne.

2.2.2. Autres considérations:

Le choix du régime de change est une préoccupation pour l'économie algérienne. Le régime de change actuel participe aux efforts d'appui à la compétitivité commerciale des exportations hors hydrocarbures*. Les avis des milieux financiers multilatéraux, et notamment ceux du FMI, encouragent le maintien de ce régime de flottement dirigé.

Lors d'une réunion consacrée, fin octobre 2007, sur la conjoncture financière et monétaire du premier semestre de l'année 2007, le gouverneur de la Banque d'Algérie avait affirmé que l'Algérie observait une stabilité du taux de change réel. « *La Banque d'Algérie poursuit sa politique de flottement dirigé pour assurer la stabilité du TCR du dinar* »¹

« *Le TCR du dinar est en équilibre et que la monnaie algérienne n'a pas connu de sous-évaluation* ». En un mot, la position « officielle » est claire : le dinar est à sa juste valeur et, il n'est pas question d'aller vers une quelconque réévaluation².

Nous disons que le régime des changes en Algérie a toujours évolué en corrélation avec les mutations de l'économie nationale. En effet, chaque étape de son évolution n'était autre qu'une adaptation des instruments de la politique de change aux exigences du développement de l'économie nationale.

3. Le cadre réglementaire déterminant la convertibilité du dinar algérien :

Les autorités algériennes ont annoncé dès le mois d'Avril 1991 qu'il était désormais possible pour tout agent public ou privé, résident ou non résident, d'avoir droit au change, au taux officiel auprès de la Banque d'Algérie, ou un autre agent chargé d'appliquer la réglementation du change. Le dinar était devenu donc convertible, aux titres des opérations de transactions commerciales, à l'exception des produits qui pouvaient avoir atteint à la religion, à la santé, et à la faune et la flore.³

Cependant, et pour soutenir cette convertibilité, le taux de change officiel passe de 5.9 DZD pour 1 USD en 1988 à 9.0 DZD en 1990, et fut déprécié encore jusqu'à 22 DZD pour 1

* Mais actuellement, la priorité doit porter, avant les taux de change, sur l'amélioration du climat des investissements, de la qualité des produits, et sur une stratégie de pénétration des marchés extérieurs.

¹ Banque d'Algérie. (2007.). *La conjoncture financière et monétaire de premier semestre de l'année 2007*

² Ali.Titouche. (08 mai 2008.). *Le dinar est-il à son juste coût ?* Le quotidien national El Watan . <https://www.elwatan.com/archives/enquete/le-dinar-est-il-a-son-juste-cout-07-05-2008>, consulté le 13/01/2019.

³ The World Bank. (avril 1991.). *Democratic and Popular Republic of Algeria : Exchange and Trade reform.*

USD en octobre 1991. En terme effectif réel, la valeur du dinar était réduite d'environ 60% entre 1988 et la fin de 1991.

En effet, dès le début de l'année 1994, le gouvernement avait renoué avec la convertibilité et l'unification du dinar (élimination du marché parallèle) et avait décrété une nouvelle série de règlements et d'instructions à côté d'une dévaluation d'environ 50% de la valeur du dinar passant à 36 DZD contre 1USD pour la première fois en Avril 1994, suivie d'une autre dévaluation en septembre 1994.

En somme, l'Algérie en tant que pays membre du FMI et sous la pression de la conditionnalité, qui d'ailleurs se confirmait aux principes de l'article VIII des statuts de cet organisme et, tentait d'améliorer le degré de convertibilité qui allait de pair avec le contrôle de changes et utilise une réglementation par le biais de la Banque d'Algérie pour fixer les règles de cette convertibilité. Dans le cas général, la restauration de la convertibilité d'une monnaie exige que certaines conditions soient réunies, nous citons par exemple :

- 1- L'existence d'avoirs extérieurs pour faire face aux demandes de devises car la levée des restrictions de change entraîne nécessairement une forte demande sur la monnaie étrangère.
- 2- La politique de change est appelée à être flexible pour que le taux de change puisse jouer son rôle en tant qu'instrument régulateur des prix internes par rapport aux prix mondiaux et éliminera de fait le taux de change parallèle.

Dès 1990, des mesures ont été prises pour la transition vers l'économie du marché. Ces mesures se sont succédées rapidement, tout en mettant l'Algérie face à la libéralisation du commerce extérieur et donc, face à la nécessité d'avoir des ressources en monnaies étrangères importantes pour pouvoir satisfaire la demande excessive sur la devise. Toutefois, la convertibilité du dinar a été entamée dès le début de 1991, aux titres des transactions courantes dites aussi convertibilité commerciale, mais n'a été véritablement mise en œuvre qu'en 1994, depuis que la libéralisation des paiements aux titres des importations était devenue possible à partir de cette date. Cette convertibilité a été renforcée par la mise en place des séances de fixing au niveau de la Banque d'Algérie pour la détermination du taux de change en fonction de l'offre et de la demande sur le marché des changes.

La convertibilité du dinar a permis à l'Algérie d'adopter les dispositions de l'article VIII des statuts du FMI. Les instructions N°46-95 et 47-95 du 14 juin 1995¹ ouvrent droit au change au profit des nationaux poursuivant une scolarité à l'étranger ou devant subir des soins médicaux.

Cependant, compte tenu de l'avènement du marché interbancaire des changes, le processus de la convertibilité se poursuit mais en parallèle avec le contrôle des changes. Dans ce contexte, la Banque d'Algérie avait institué le règlement N°95-07 du 23 Décembre 1995² qui fixe les règles de convertibilité et semble parfois même freiner des opérations pour lesquelles la convertibilité a été reconnue. En 1997, la Banque d'Algérie a complété le processus de la convertibilité et a autorisé des dépenses pour le voyage des nationaux à l'étranger. Le montant de la dépense s'élevait à 15.000,00 DA par année civile (instruction N°08-97 du 28 Août 1997 relative au droit de change pour voyage à l'étranger).

La convertibilité du dinar a été établie dans un contexte de consolidation de la BDP du cours du dinar sur le marché interbancaire des changes, mais aussi pour promouvoir les investissements des non-résidents dans un climat de stabilité des taux de changes. Par ailleurs, la réglementation édictée par la Banque d'Algérie semble cerner cette convertibilité et la limiter pour quelques opérations d'Import/Export. Pour les autres opérations de services, la Banque d'Algérie indique qu'il faut se référer aux textes spécifiques qui concernent l'opération, et s'il n'y a pas de textes, la banque indique qu'il faut une autorisation préalable pour l'octroi des devises.

La convertibilité commerciale du dinar donne la possibilité aux entreprises de pouvoir financer certaines activités en devises dans le cadre du fonctionnement, en plus des importations habituelles d'inputs. Il s'agit, à titre d'exemple, de la prospection des marchés extérieurs ou de l'exportation temporaire de matériels pour réparation, surtout que la Banque d'Algérie s'est efforcée de donner une certaine stabilité au taux de change après l'importante dévaluation du dinar de 1994 et la série de dépréciations durant la période 1994– 1998. Mais la forte appréciation de la monnaie européenne par rapport au dollar, constitue une contrainte pour les entreprises algériennes dont les principaux achats se font auprès de fournisseurs

¹ Banque d'Algérie. (1995). Instruction N°46-95 du 14 Juin 1995. *instituant un droit au change au profit des nationaux résident poursuivant une scolarité à l'étranger et instruction N°47-95 du 14 Juin 1995 instituant un droit au change*

² Banque d'Algérie. (1995). Règlement N°07-95 du 23 Décembre 1995. *modifiant et remplaçant le règlement N°92-04 du 22 Mars 1992 relatif au contrôle des changes.*

européens. Le risque de perte de change est évidemment supporté dans ce cas par les opérateurs économiques et non pas par les banques.

4. La dévaluation du dinar algérien comme mesure de régulation du commerce extérieur:

Les dévaluations et les dépréciations du dinar n'ont eu dans l'ensemble que des effets négatifs sur l'économie nationale. Il faut rappeler que lors de la création du dinar en 1964, un USD valait 4,93 DZD. A l'heure actuelle pour avoir un dollar, il est nécessaire de donner 119,71 DZD. Comme nous l'avons souligné précédemment, l'Algérie a signé un accord avec le FMI, son objectif est de rééchelonner une partie de sa dette extérieure par l'application d'un programme qui s'appelle le PAS qui a fondé son principe sur plusieurs mesures. Citons à titre d'exemple:

- La convertibilité totale de la monnaie nationale comme nous l'avons présenté auparavant dans la période de régime de change allant de 1988 à 1994 ;
- La dévaluation du dinar algérien comme mesure de régulation afin de créer la compétitivité extérieure des biens, voire, l'encouragement des exportations des biens exportables et limitation des importations.

Pour le cas de l'Algérie, beaucoup de causes ont fait l'objet d'une surévaluation du dinar, parmi lesquelles on peut citer :

- L'existence d'un marché de change parallèle.
- Un pays endetté comme l'Algérie, dont les dettes dépassent les réserves de change, elle était obligée de surévaluer sa monnaie.

4.1. Les avantages et objectifs de la dévaluation du dinar:

La dévaluation de la monnaie est considérée entre autre comme un outil pour rétablir l'équilibre des finances extérieures d'une nation puisqu'elle rend d'une manière générale les exportations plus compétitives et concurrentielles à l'échelle extérieure, en plus, elle renchérit aussi les importations. Elle tend également à limiter la sortie des capitaux et à attirer des capitaux étrangers qui peuvent s'investir dans des projets fiables ou dans l'achat d'actions dans une Bourse active. Comme elle tend à attirer plus de touristes. Pour le cas de l'Algérie, nous constatons que les hydrocarbures ont encore continué à représenter l'essentiel de nos exportations, leurs paiements se font en USD, donc, la dévaluation n'a pas un grand effet sur

les exportations. Pour les exportations hors hydrocarbures, leur part dans la formation globale des exportations reste minoritaire et très faible et même négligeable.

Théoriquement, une dévaluation rend les importations des biens et des matières premières nécessaires à l'investissement plus cher et, influence négativement sur le volume des investissements des résidents et des non-résidents, qui se traduira au final par une baisse de la croissance économique. En outre, la hausse des prix des importations se répercute négativement sur le niveau général des prix, où le taux d'inflation a atteint un niveau très élevé depuis 1994 pour l'Algérie et qui représente aujourd'hui en fin 2019 le taux de 02,50%.

« La dépréciation du dinar par rapport au dollar a été, dans une certaine mesure, favorable au gouvernement, qui a vu ses ressources provenant des recettes exprimées en dollars à l'origine augmenter, une fois converties en dinars à un taux plus élevé. Cet avantage est en réalité fictif, puisque les dépenses augmentent de leur côté et peut-être plus que les recettes, du fait de la dépréciation du dinar »¹.

La dévaluation a aussi un grand effet, elle a accentué les déséquilibres macroéconomiques. Ce n'est pas d'une manière parfaite pour résoudre tous les problèmes d'une économie. La dévaluation pour le cas de l'Algérie n'améliore la balance commerciale que si la condition de *Marshall-Lerner-Robinson*^{*} soit vérifiée et, et l'application des fortes dévaluations ne semble pas accomplir le but de rééquilibrer l'économie, mais, cela va (peut) entraîner une forte récession économique.

La convertibilité commerciale du dinar donne la possibilité aux entreprises de pouvoir financer certaines activités en devises dans le cadre du fonctionnement, en plus des importations habituelles d'inputs. Il s'agit, à titre d'exemple, de la prospection des marchés extérieurs ou de l'exportation temporaire de matériels pour réparation, surtout que la Banque

¹ Nouioua.B. (28 juillet 2019.). *L'Algérie a besoin d'un dinar stable*. Le quotidien national El Watan . <https://www.elwatan.com/edition/contributions/lalgerie-a-besoin-dun-dinar-stable-28-07-2019>, consulté le 07/09/2019

^{*} Elle indique à quelles conditions un marché est stable ou instable. Il y a une stabilité sur le marché des changes, si la somme des élasticités prix des demandes d'importations et des exportations est supérieure en valeur absolue à (01), si la somme est inférieure à (01), le marché est instable, si elle est égale à (01), la modification du taux de change laisse la BDP inchangée. Cette condition compare les élasticités prix qui mesurent les sensibilités respectivement des exportations et des importations par rapport aux prix. Comme pour une élasticité prix direct, plus qu'elle est élevée, plus que l'augmentation du taux de change incite à exporter moins et à importer plus en volume. L'effet volume emporte sur l'effet valeur, et cela va jouer en défaveur du solde commercial.

d'Algérie s'est efforcée de donner une certaine stabilité au taux de change après l'importante dévaluation du dinar de 1994 et la série de dépréciations durant la période 1994–1998. Mais la forte appréciation de la monnaie européenne par rapport au USD, constitue une contrainte pour les entreprises algériennes dont les principaux achats se font auprès de fournisseurs européens. Le risque de perte de change est évidemment supporté dans ce cas par les opérateurs économiques et non pas par les banques.

Le travail de cette section a permis de présenter et d'analyser la question du régime de change adopté par l'Algérie et sa gestion par les autorités financières, nous avons pu confirmer l'hypothèse de Frenkel (1999) « qu'aucun régime de change ne serait universel ou éternel », c'est-à-dire le passage du régime fixe vers le flottant dirigé pour le cas de l'Algérie. Nous avons présenté aussi la cotation et la convertibilité du dinar et la dévaluation qui devait théoriquement réparer l'économie du pays. En Algérie la dévaluation aurait relancé l'économie non pétrolière par une amélioration de la compétitivité-prix des produits locaux. Par contre, l'application de la dévaluation par les autorités algériennes sous la pression du F.M.I ne semble pas accomplir ce but « réparateur », au contraire, son rôle se superpose à celui des autres mesures restrictives, tel que le système de quotas ou de licences.

La volonté de l'Algérie d'assurer une stabilité du taux de change se manifeste tout au long des diverses périodes étudiées. C'est la raison pour laquelle les autorités monétaires ont mené une politique de change et une politique monétaire prudentes afin d'assurer cette stabilité. Entre décembre 2017 et mars 2018, le cours de change de l'euro face au dollar est passé de 1,18 à 1,23 dollar, soit une appréciation de 4,24 %. En revanche, l'euro s'est déprécié face au dollar de près de 5,69 %, entre mars et juillet 2018. En phase avec ces évolutions, le dinar s'est légèrement apprécié face au dollar de 0,86 % entre décembre 2017 et mars 2018 et s'est déprécié face à l'euro de 3,04 % sur la même période. Inversement, entre mars et juillet 2018, le dinar s'est déprécié face au dollar de 3,09 % et s'est apprécié de 1,02 % face à l'euro. Ces évolutions traduisent, ainsi, des ajustements limités du cours de change du dinar par rapport à ces deux monnaies, en relation avec les évolutions de leurs cours sur les marchés internationaux, en contexte de relative amélioration des fondamentaux.

L'évolution qui se dessine depuis juin 2014 en matière de change est certes la conséquence de la dégradation de ce qu'on appelle les équilibres fondamentaux (déficits, taux d'inflation solde de la BP), mais il y a lieu de craindre qu'elle ne contribue pas à améliorer la situation. Le risque est plutôt de relancer l'inflation, de décourager les entrepreneurs et surtout

de susciter la méfiance vis-à-vis de la monnaie, ce qui ne peut être que très préjudiciable. Dans les circonstances actuelles, l'Algérie a besoin d'une manière urgente et vitale de mettre fin à la situation de fragilité et de vulnérabilité découlant de sa forte dépendance à l'égard des hydrocarbures d'un côté et des importations de l'autre.

Globalement , nous pouvons dire que le choix du régime de change a toujours été fait dans un cadre d'adaptation aux chocs interne et externe et dans un contexte d'ouverture et d'insertion de l'Algérie dans l'économie internationale. Et comme nous l'avons dit précédemment, la priorité doit porter, avant les taux de change, sur l'amélioration du climat des investissements, de la qualité des produits, et sur une stratégie de pénétration des marchés extérieurs.