

LES RÉGIMES DE CHANGE ADOPTÉS PAR LA BANQUE D'ALGÉRIE : POUR OU CONTRE ?

Abdelkrim Boudjelal **LEKKAM***

Received: 17/02/2019 / Accepted: 24/06/2020 / Published: 29/03/2021

Corresponding author: lekkam.abdkarim@univ-mascara.dz

RÉSUMÉ

L'Algérie est face à un environnement économique envisageant des changements significatifs, à l'intérieur du pays comme à l'extérieur. Beaucoup de ces changements ont d'importantes implications pour le choix du régime de change et sont probablement en train de rendre la défense de tout type d'ancrage difficile. Un régime de change autour d'un panier et admettant un degré de flexibilité à la monnaie nationale, en accord avec Williamson (1998, 2000), Dornbush et Park (1999) et Goldstein (2000), nous semble convenir le mieux. Il a la possibilité de se décliner sous différentes formes selon la situation du pays et les objectifs à atteindre. Il ressort donc de ce papier est que la politique de change en Algérie reste toujours restrictive, même si on parle d'un marché des changes pseudo-libéral à travers les mécanismes du marché interbancaire de change.

MOTS-CLÉS :

Taux de change, Monnaie, Régime de change, Marché des changes, Politique de change.

JEL CLASSIFICATION: F31, E41, E42, E44, E52

* Université de Mascara, Mustapha Stambouli, Algérie

أنظمة الصرف المتبنية من طرف البنك الجزائري : مع أو ضد

ملخص

تواجه الجزائر بيئة اقتصادية تتوخى إحداث تغييرات كبيرة داخل البلد وخارجه على حد سواء. العديد من هذه التغييرات لها آثار أساسية على اختيار نظام سعر الصرف و من المرجح جعل الدفاع عن أي نوع من تثبيت صعب. إن نظام سعر الصرف القائم على سلة و الذي يسمح بدرجة من المرونة للعملة الوطنية، بما يتفق مع وليامسون (1998)، (2000)، ودورونبوش وبارك (1999)، وجولدستين (2000)، يبدو لنا الأنسب أكثر من غيره. ويمكنه أن يتخذ أشكالا مختلفة، تبعا لحالة البلد والأهداف المرجوة. يتضح إذن من هذه الورقة، أن سياسة سعر الصرف في الجزائر لا تزال مقيدة حتى ولو تحدثنا عن سوق الصرف شبه ليبرالي من خلال آليات سوق الصرف ما بين البنوك.

كلمات مفتاحية: سعر الصرف، النقود، نظام الصرف، سوق الصرف، سياسة الصرف.

تصنيف جال: E52، E44، E42، E41، F31

THE EXCHANGE REGIME ADOPTED BY THE BANK OF ALGERIA: FOR OR AGAINST?

ABSTRACTION

Algeria is facing an economic environment that envisages significant changes, both internally and externally. Many of these changes have important implications for the choice of exchange rate regime and are probably making it difficult to defend any kind of anchorage. An exchange rate regime based on a basket and allowing a degree of flexibility for the domestic currency, consistent with Williamson (1998, 2000), Dornbush and Park (1999), and Goldstein (2000), seems to us to be the most appropriate. It can take different forms, depending on the country's situation and the objectives to be achieved.

It is clear from this paper that the exchange rate policy in Algeria is still restrictive even if one speaks of a pseudo-liberal foreign exchange market through the mechanisms of the interbank foreign exchange market.

KEY WORDS

Exchange rate, Money, Exchange regime, Exchange market, Exchange policy.

JEL CLASSIFICATION: F31, E41, E42, E44, E52

INTRODUCTION

Le choix du régime de change fait l'objet d'un vieux débat en économie internationale et y demeure un important et controversé domaine de recherche qui suscite une grande attention. Deux phases principales nous semblent le caractériser. La première porte sur la politique de change compatible avec le cadre d'une économie ouverte

et qui a marqué les années 1950 et 1960 [Fridman (1953)²; Mundell (1961)³; Mckinnon (1963)⁴; Kindleberg (1970)⁵]. La deuxième inaugure la chute du système de Bretton Woods qui s'est focalisée davantage depuis, sur les régimes de change les plus appropriés aux Pays En Développement (PED)⁶. Les raisons sont doublement fondées, notent Aghevli, Khan, Montiel (1991)⁷. Il s'agit, en premier lieu, de maintenir la compétitivité internationale ainsi que d'assurer une balance des paiements viable, en second lieu, d'ancrer les prix intérieurs à travers l'utilisation des taux de change stable.

En effet, le choix d'un régime de change dépend des caractéristiques structurelles de l'économie, de la nature et des sources des chocs auxquels elle est confrontée, des préférences des décideurs politiques. Or, J. Frankel (1999)⁸ affirme qu'aucun régime de change n'est meilleur pour tous les pays et, pour un pays donné aucun régime de change n'est meilleur à tous les temps. En fait, cette citation n'est pas une affirmation corollaire aux enseignements de la théorie des impossibilités de Mundell, mais un précepte qui traduit un constat établissant une instabilité des conditions économiques structurelles et conjoncturelles dans le temps et l'espace et qui

² Fridman M., "The case for flexible exchange rates", in , p. 157-203. Publié en français sous le titre "Défense des taux de change flexibles », in Essais d'économie positive, Paris, Editions Litec, 1995, p. 119-157.

³ Mundel R. A., "A theory of optimum currency areas", *American Economic Review*, vol. 51, 1961, p657-665.

⁴ Mckinnon R. I., "Optimum currency areas", *American Economic Review*, Vil. 53, 1963, p. 717-725.

⁵ Kindleberg C. P., "The case for fixed exchange rates", in WASS H. (ed.), *The international adjustment mechanism*, Federal Reserve Bank of Boston Conference Series, n° 2, Boston, 1969,p.93-108.

⁶ Dans les faits, l'effondrement du système de Bretton Woods(1970) a ouvert des perspectives à l'expérience des régimes de change flexibles.

⁷ Aghevli B. B., Khan M. S., and Montiel P., "Exchange rate policy in developing countries: some analytical issues", *IMF Occasional Paper*, n° 78, March, 1991.

⁸ Frankel, J., "No Single Currency Regime is right for all countries or all times", *Essays in international economics n°215 International Economics section*, Princeton University M 1999.

remettent systématiquement en question les choix des régimes de change⁹.

Comme tous les pays en développement ou émergents cherchant en permanence une stabilité macroéconomique nécessaire pour les échanges et l'investissement, le choix d'un régime de change par les autorités algérienne se repose à chaque problème ou crise, mettant en péril la bonne marche du régime de change adopté. Il s'agit de la principale raison pour laquelle l'Algérie a dû laisser son régime de change évoluer en fonction de sa situation macroéconomique et en se basant sur plusieurs indicateurs mesurant la stabilité.

La transition des régimes de change était censée répondre à certaines attentes au niveau des performances économiques. Ce changement d'attitude de l'Algérie semble s'être développé sous l'impulsion du Fonds Monétaires International (FMI). Tous les pays ayant adopté des taux de change flottants dans les années 80 l'ont fait dans le cadre des programmes financiers soutenus par celui-ci et partant d'une position d'extrême faiblesse¹⁰, comme des sévères difficultés de paiement et des marchés informels de devises.

Quelles sont les raisons économiques de l'évolution des régimes de change de l'Algérie ? Faut-il choisir un régime fixe ou flottant ou une solution intermédiaire ? Quels sont les facteurs qui influencent le choix du régime de change ? Pour ou contre, les régimes de change adoptés par l'Algérie ? Quelles sont les implications macroéconomiques des régimes de change adoptés par l'Algérie sur la stabilité macroéconomique ? Autant d'interrogations légitimes dans le cadre d'une vision à long terme de l'économie algérienne, auxquelles nous essaierons d'avancer quelques éléments de réponse.

Le présent papier a pour objet d'étudier et d'analyser la question du choix du régime de change adopté par l'Algérie. Toutefois, nous

⁹ Zidat R., & Achouche M., Le choix d'un régime de change pour l'Algérie : Une approche en logit binaire, *Les Cahiers du Cread*, vol. 33 - n°123, 2018, Algérie, p. 43-67.

¹⁰ Polak J., "The choice of an exchange rate regime", in Dahlan M. S.? (ed), *Development issues in the current international monetary system: Essays in honour of Byanti Kharaman*, Singapour, Addison Wesley 1988, p. 132-148.

commencerons par examiner les arguments pour et contre les régimes de change (change fixe et change flottant). Nous nous intéresserons après au régime de change actuel de l'Algérie (le flottement dirigé), tout en exposant d'un côté, les raisons de l'évolution des régimes de change de l'Algérie et, de l'autre côté, ses implications macroéconomiques et leurs impact sur la crédibilité et la compétitivité.

1- LES ARGUMENTS POUR ET CONTRE LES REGIMES DE CHANGE

Un régime de change est l'ensemble des règles qui déterminent l'intervention des autorités monétaire sur le marché des changes, et donc le comportement du taux de change (Lahreche et Révil, 1999).¹²

Nous distinguons traditionnellement deux types de régimes de taux de change : régimes de change fixe et régimes de change flottant. Les développements théoriques et les pratiques récentes ont amené à considérer un troisième type : régimes de change intermédiaires¹³.

Le choix d'un régime de change approprié a souvent accompagné l'évolution de l'économie et de la finance internationales. Concrètement, aussi bien pour les pays développés que pour les pays émergents et en développement, le choix d'un régime de change se repose à chaque crise monétaire majeure mettant en péril le bon fonctionnement du régime adopté.

En effet, le régime de taux de change que choisit un gouvernement peut avoir des conséquences importantes pour l'ensemble de

¹² Lahreche-Revil A., "Taux de change réel, croissance et développement : Perspectives pour une Zone Euro Méditerranée", *Revue d'Economie Financière*, n° 52, Mars, 1999, p. 117-132.

¹³ Les régimes de taux de change intermédiaire représentent un compromis entre les régimes de taux de change fixe et les régimes de taux de change flottant ; ils tentent de combiner la stabilité des premiers et l'indépendance en matière de politique monétaire des seconds. En règle générale, ils permettent certaines fluctuations à l'intérieur d'une fourchette préétablie par rapport à une devise ou à un panier de devises, lequel est rajusté régulièrement. Selon le degré de stabilité souhaité, l'intervalle de variation (fourchette) peut lui aussi fluctuer.

l'économie. S'il opte pour un régime convenablement structuré, le pays bénéficiera d'une stabilité accrue, car le taux de change est l'indicateur qui permet de diriger les flux de capitaux internationaux vers les utilisations les plus productives. S'il choisit un régime mal adapté à ses besoins, il peut y avoir instabilité ainsi que crise monétaire et crise financière généralisée.

Le choix d'un régime de taux de change approprié demeure donc une question de politique difficile, mais il vaut la peine de répéter que tout régime peut être compromis par des politiques monétaires et budgétaires malavisées. Nous pouvons dégager certaines généralités (il n'existe pas de régime de taux de change idéal qui conviendrait à tous les pays à toutes les époques ; les grands pays devraient adopter un taux flottant et les petits pays à économie ouverte devraient choisir un taux fixe), mais même les règles ne sont pas coulées dans le béton¹⁴. Il importe d'examiner à la loupe les avantages et les inconvénients de chaque régime et de tenir compte des coûts de transition à un nouveau régime de taux de change.

1.1- Les arguments favorables et défavorables au change fixe

Dans un système de changes fixes, la monnaie nationale de chaque pays membre est définie par rapport à un étalon (or ou devise clé). Cette définition constitue la parité officielle de la monnaie. Le rapport des parités officielles donne la parité bilatérale des monnaies prises deux à deux.

Le système est dit de changes fixes, dans la mesure où le cours du change qui résulte du jeu du marché ne s'éloigne que faiblement de la parité officielle et donc des parités bilatérales. Cette stabilité des cours du change peut résulter d'un mécanisme automatique (étalon-or) ou d'interventions discrétionnaires des banques centrales sur le marché

¹⁴ L'histoire monétaire nous enseigne deux leçons : d'une part, les régimes de changes fixes, tels que ceux du système de Bretton Woods, sont devenus impraticables dans le contexte de la finance globalisée ; mais d'autre part, les régimes de changes flottants sont loin d'avoir les vertus stabilisatrices vantées par leurs défenseurs. Plihon D., *Les taux de change*, coll. Repères, La Découverte, 7e édition, Paris, 2017, p.78 et 83. coll.

des changes¹⁵.

La banque centrale s'engage à maintenir la parité de sa monnaie à un niveau fixe selon des règles préalablement définies¹⁶.

1.1.1. Les arguments en faveur des taux de change fixes

Selon ses partisans, le plus souvent des keynésiens interventionnistes, les régimes fixes ont trois qualités principales :

1. ceux-ci imposent aux autorités publiques une discipline monétaire et une coordination des politiques conjoncturelles, sans lesquelles les parités ne pourraient être maintenues ;
2. ils stimulent le développement des échanges internationaux, en éliminant le risque de change. En supprimant la volatilité des taux de change qui obscurcit l'horizon décisionnel, ils instaurent en quelque sorte un climat de confiance au sein de la communauté économique. Encore faudrait-il établir de façon incontestable une relation entre l'accroissement du risque et la contraction de l'activité économique ;
3. ils favorisent une « culture économique et politique de la coopération internationale », dans la mesure où les changements de parité nécessitent l'accord des pays participants.

1.1.2. Les arguments en défaveur des taux de change fixe

A contrario, ses détracteurs font valoir un certain nombre de critiques :

- 1er. Ils dénoncent la perte d'autonomie de la politique monétaire, et donc sa mise au rancart en tant qu'instrument de guidage. Il est facile de voir cela à partir de la loi de la parité non couverte des taux d'intérêt, adaptée à la situation des changes fixes.

Nous l'écrivons en logarithmes : $i_n + i_e = E_t(\bar{S}_t + 1) - \bar{S}_t$

¹⁵ Beitone A, Cazorla A., Dollo C., & Draï A.-M, *Dictionnaire des sciences économiques*, 4e édition, Armand Collin, Paris, 2013, p.52

¹⁶ Plihon D., *Les taux de change*, op.cit, p.78.

Où i_n et i_e indiquent les taux d'intérêt national et étranger. \bar{S}_t et $E_t(\bar{S}_t + 1)$ indiquent la parité du taux de change en t et la parité anticipée rationnellement en t pour $t+1$.

Si les agents économiques sont convaincus de la volonté des autorités de maintenir les parités officielles, ce qui pose le problème de la crédibilité de leurs engagements (nous reviendrons plus longuement sur cette question), nous observons que les taux d'intérêt doivent être égaux, puisque le membre de droite de l'expression 1 est alors nul. Il y a en fait une infinité de taux d'intérêt, et donc d'offres de monnaie nationales possible qui satisfont la relation, à condition que la coordination des politiques monétaires joue à plein. Si ce n'est pas le cas, la fixation unilatérale du taux d'intérêt domestique pour des raisons de politique interne induit des mouvements de capitaux qui ne permettent plus le maintien des parités. Lorsque la communauté d'intérêt indispensable à la viabilité du régime des changes fixes est battue en brèche, ce régime est forcément en danger. Ainsi, par exemple dans les années 60-70, lorsque les politiques conjoncturelles des États-Unis ont pris une tournure expansionniste, à contre-courant de celles menées par leurs partenaires, maintenir des parités fixes avec le dollar revenait pour des pays, tels que l'Allemagne ou le Japon, à accepter d'importer l'inflation américaine ; sauf à exercer un contrôle sur les entrées de capitaux ou à stériliser les avoirs en devises¹⁷ afin d'éviter un gonflement de la contrepartie externe de la masse monétaire.

¹⁷ Quel que soit le régime des changes en vigueur, les banques centrales peuvent être amenées à intervenir sur le marché des changes. Paradoxalement, les banques centrales sont intervenues de façon beaucoup plus active depuis le passage aux changes flottants en 1973. Les accords du Plaza (septembre 1985), symbolisant une nouvelle philosophie d'intervention concertée des banques centrales sur le marché des changes et les accords du LOUVRE (février 1987), destinés à éviter au dollar un atterrissage brutal, en sont une illustration. Nous distinguons habituellement deux formes d'intervention : les interventions par l'achat ou la vente de devises sur le marché des changes et les effets de signaux, même si les interventions concrètes ne sont pas dépourvues elles-mêmes d'effets d'annonce en direction des spéculateurs, afin d'orienter si possible leurs anticipations.

L'incompatibilité entre des changes fixes, l'autonomie de la politique monétaire et la liberté des mouvements de capitaux est évoquée habituellement par la métaphore du «Triangle d'Incompatibilité»¹⁸.

2e. Les détracteurs évoquent aussi la facilitation de la spécialisation.

Plus l'attaque spéculative contre une monnaie participant à un régime de changes fixes est forte, plus la dévaluation devient probable. Il suffit alors aux opérateurs d'anticiper le bon moment et d'acheter massivement la monnaie forte pour la revendre une fois que les autorités monétaires auront été contraintes de dévaluer.

1.2- Les arguments favorables et défavorables au change flottant

Dans un système de changes flottants (ou flexibles), les cours du change sont déterminés librement sur le marché par la confrontation de l'offre et de la demande de devises. La valeur internationale de la monnaie n'est donc pas définie par un étalon, elle varie en fonction des conditions du marché et des anticipations des agents. Le système est dit « pur » lorsque les banques centrales s'abstiennent totalement d'intervenir. Il est dit « impur » lorsque les banques centrales, bien que n'ayant pas l'obligation d'intervenir, vendent ou achètent cependant des devises pour influencer les cours¹⁹. La banque centrale n'a pas d'objectif de change, elle laisse fluctuer le cours de sa monnaie au gré de l'offre et de la demande sur le marché²⁰.

1.2.1. Les arguments en faveur des taux de change flottants

Ses défenseurs, notamment les théoriciens de l'école monétariste lui reconnaissent volontiers trois atouts majeurs :

¹⁸ Allégret J.-P., *Économie monétaire internationale*, Hachette supérieur, Paris, 1997, p. 218 et 219.

¹⁹ Beitone A., Cazorla A., Dollo C., & Draï A.-M., *Dictionnaire des sciences économiques*, op.cit, p.52

²⁰ Plihon D., *Les taux de change*, op.cit, p.78.

- 1er. il garantit l'autonomie de la politique monétaire. Le mécanisme est décrit dans le modèle de Mundell et Fleming ;
- 2e. il décourage la spéculation. En théorie, vendre la monnaie supposée faible contre une monnaie forte ne conduit pas nécessairement à un profit spéculatif puisque les autorités monétaires ou une prise de bénéfice avancée peuvent contrecarrer la tendance. Nous pouvons dire, en fait, que les changes flottants ne découragent pas les opérations spéculatives mais les rendent sans doute plus hasardeuses. Ils contribuent ainsi à accroître le risque systémique²¹ ;
- 3e. il permet un ajustement automatique de la balance des opérations courantes. Si un pays voit ses dépenses à l'étranger augmenter, suite à un accroissement des dépenses publiques, la dépréciation de sa monnaie, en stimulant les exportations, assure le retour à l'équilibre extérieur.

1.2.2. Les arguments en défaveur des taux de change flottant

Les contempteurs du régime des changes flottants lui trouvent à l'inverse des inconvénients rédhibitoires :

- celui-ci favorise la volatilité du cours des monnaies et en accroissant ainsi l'incertitude, génère pour les exportateurs et les importateurs des coûts de couverture des risques de change que nous pouvons en quelques sorte assimiler à des droits de douane. Il peut ainsi être accusé de contribuer au ralentissement de la croissance économique.

²¹ La notion de risque systémique met donc l'accent à la fois sur les origines microéconomiques du risque et son amplification par le jeu des externalités négatives produites par le système financier lui-même (inefficience des marchés et interaction cumulative entre les différents segments). En substance, le risque de système apparaît, lorsque dans certains états de l'économie, " les réponses rationnelles des agents individuels aux risques qu'ils perçoivent, loin de conduire à une meilleure répartition des risques par diversification, amènent à élever l'insécurité générale" M. Aglietta & N. Valla , *Macroéconomie financière, La découverte*, coll. "Repères", Paris, 2017, p.72.

Mais les faits sont moins catégoriques. Sur la période 60-73, le PIB a augmenté de 4,5% l'an en moyenne dans les pays industrialisés pour tomber au niveau de 1,7% entre 1973 et 1990 et remonter ensuite autour de 3% ;

- il accentue l'inflation mondiale. C'est ce que pensaient les partisans des changes fixes, après l'abandon des accords de Bretton Woods. L'explication proposée est la suivante : l'inflation importée dans les pays où la monnaie se déprécie serait en fin de compte plus forte que la désinflation dans les pays où la monnaie s'apprécie, en raison d'une certaine rigidité à la baisse des prix et des salaires. L'autre explication, souvent évoquée, est le relâchement de la discipline monétaire que ce régime permet, et qui peut de ce fait générer des tensions inflationnistes. Mais ici encore les faits sont têtus. Le taux d'inflation moyen dans les pays industrialisés était de 3,7% l'an sur la période 60-73 pour atteindre 7,9% sur la période 73-86 et retomber ensuite à des niveaux voisins de ceux observés avant 1973 ;
- il ne contribue pas au rééquilibrage des échanges extérieurs. L'absence de coordination des politiques budgétaires en serait une des causes principales. Le doublement du déficit public américain en proportion du PNB au cours de l'année 1983 s'est accompagné d'un déficit courant en croissance de 65% entre 1983 et 1984, pendant que les autres pays industrialisés menaient une politique de sagesse budgétaire.

1.3- Le régime de change : flottement dirigé

Le régime de change flexible à l'état pur²³ est assez théorique parce que, en réalité, les banques centrales, tout en permettant une

²³ Le principe : dans ce régime, les taux de change se déterminent librement sur les marchés de change. Les autorités officielles n'interviennent pas directement sur les marchés. Les agents économiques peuvent échanger toutes les quantités qu'ils désirent, c'est-à-dire qu'il y a une convertibilité interne de la monnaie. Selon ce régime, la contrainte extérieure disparaît d'elle-même, c'est-à-dire que la Balance des Paiements s'équilibre automatiquement par le jeu du taux de change. L'application de ce régime peut s'accompagner d'une incertitude au niveau du commerce

fluctuation des cours de la monnaie nationale, interviennent sur les marchés de change par des ponctions ou bien des injections de devises pour maintenir le taux de change entre des limites fixées. Leur intervention doit tenir compte de contraintes spécifiques notamment²⁴ :

A. Le choix du cours d'intervention :

Quand le cours d'une monnaie prend une certaine tendance, il faut savoir si cette tendance est le résultat d'une spéculation ou bien d'un déséquilibre de la balance des paiements, auquel cas il faut opérer un ajustement.

B. Le choix du niveau d'intervention :

Il faut savoir gérer ses réserves de liquidités car le niveau des réserves détermine le niveau d'intervention : si le niveau est faible, l'intervention ne peut pas se faire d'une façon prolongée.

C. La coopération avec les partenaires financiers :

L'intervention sur le marché de change ne peut pas se faire sans tenir compte des réactions des pays partenaires. Une concertation internationale est donc indispensable et c'est le FMI qui s'efforce de mettre en place des « règles de bonne conduite » pour éviter les surenchères.

1.4- La gestion des taux de change et sa surveillance

Depuis l'effondrement du système de Bretton Woods au début des années 70 et l'adoption du deuxième amendement aux statuts du FMI, les pays membres sont libres d'adopter le régime de change de leur choix.

N'étant plus obligés d'arrimer leur monnaie dans un système surveillé par le FMI, les pays doivent déterminer le régime de change (fixe, flottant ou intermédiaire) le mieux adapté à leurs besoins sur la

international et d'une augmentation des prix internes en cas de plein emploi, ou de croissance économique importante. T.B. Marzouka et M. Safra, *Monnaie et finance internationales, Approche macro-économiques*, L'Harmattan, France, 1994, p. 69.

²⁴ Marzouka T.B., & Safra M., *Monnaie et finance internationales, Approche macro-économiques*, L'harmattan, France, 1994, pp.73 et 74.

base de critères solides. En 1999, 2003 et 2009, le FMI a préparé trois grandes études analytiques sur les régimes choisis par les pays (Mussa et al., 2000; Rogoff et al., 2004; Ghosh, Ostry, and Tsangarides, à paraître) qui s'inspirent des ouvrages empiriques publiés sur le sujet tant par l'institution qu'à l'extérieur (Ghosh et al., 1997; Ghosh, Gulde, and Wolf, 2002; Levy-Yeyati and Sturzenegger, 2003; Reinhart and Rogoff, 2004). Ces études, qui font partie de la mission de surveillance du FMI, indiquent aux membres comment leur régime de change peut influencer sur leurs résultats macroéconomiques (inflation, croissance et vulnérabilité aux crises) et contribuer à la stabilité du système monétaire international²⁵.

En effet, reconnaître les faiblesses de deux systèmes extrêmes constitue un premiers pas vers un régime intermédiaire. Les caractéristiques de ce régime seraient de conserver les avantages de la flexibilité et de les combiner avec une gestion systématique des changes, afin d'en éviter les distorsions à travers la reconnaissance de la nécessité de coordonner les politiques économiques à l'échelle internationale.

Dans cette voie, les principales questions qui se posent sont d'abord la détermination des taux de change d'équilibre fondamental, ensuite leur acceptation, troisièmement l'engagement des états à adopter des politiques économiques adéquates, enfin la surveillance par une instance internationale (tel le FMI) de la gestion des taux de change²⁶.

2- LE RÉGIME DE CHANGE DE L'ALGÉRIE : LE FLOTTEMENT DIRIGÉ

C'est avec l'adoption des stratégies économiques axées sur une plus grande ouverture aux flux commerciaux et financiers et avec l'importance croissante du rôle du marché dans la détermination des taux de change que l'Algérie a donc accru son adhésion à des régimes

²⁵ Ghosh A. R., & Ostry J. D., "Le choix du régime de change", *Revue Finance et Développement*, Vol. 46, Décembre, 2009, p. 38-40.

²⁶ Stemitsiotis L., *Taux de change de référence et système monétaire international*, Economica, Paris, 1998, p.42.

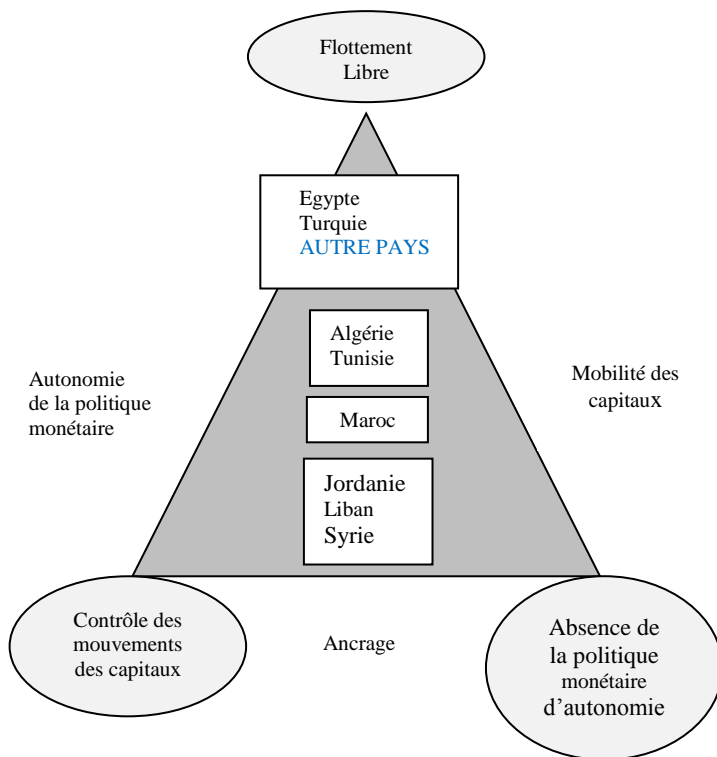
plus flexibles.

En effet, depuis l'effondrement du système de Bretton Woods en 1973, l'Algérie a adopté deux types de régime de change allant de l'ancrage à un panier vers le flottement dirigé. L'objectif était d'adapter la stratégie monétaire du pays à l'évolution du contexte national, régional et international pour assurer une transition économiquement soutenable et non-génératrice de déséquilibres et d'attaques spéculatives. Mais, la réalité montre que ce pays a rencontré énormément de difficultés pour atteindre cet objectif et qu'il fallait mettre en place des réformes structurelles pertinentes, des programmes d'ajustement structurel (PAS) sous l'égide du FMI pour augmenter les chances de réussite des régimes de change adoptés.

2.1- Les régimes de changes actuels des PPM et le triangle d'incompatibilité de MUNDELL

La situation actuelle des Pays Partenaires Méditerranéens (PPM) en matière de régimes de change peut être résumée en se basant sur le triangle d'incompatibilité de Mundell qui met en évidence la diversité des régimes de change ainsi que les politiques en matières monétaire et de mobilité des capitaux nécessaires pour leur soutenabilité. Ce triangle trouve son fondement dans la succession des crises monétaires et financières depuis l'effondrement du système de Bretton Woods. Il montre la difficulté que peut rencontrer un pays s'il veut maintenir simultanément la fixité des changes, la mobilité des capitaux et une politique monétaire au service des objectifs internes. La situation actuelle des PPM est résumée dans la figure ci-dessous.

Figure n° 1. Représentation graphique des régimes de change actuels des PPM et le triangle d'incompatibilité de Mundell



Source : Mundell (1972) et calcul d'El Azami El Idrissi (2007) pour les PPM.

Comme le montre le triangle d'incompatibilité de Mundell (page précédente), l'Égypte, la Turquie et autre pays qui ont adopté un régime de flottement libre dans un contexte de libéralisation progressive des mouvements de capitaux, trouvent la possibilité de garder l'autonomie de la politique monétaire. Cette politique peut être utilisée pour un contrôle de la stabilité des prix avec un ciblage direct d'inflation, ainsi que pour relancer la croissance en agissant sur la situation des taux d'intérêts. Seulement, le problème qui se pose pour

ces pays est le rythme avec lequel ils doivent opérer la libéralisation du compte du capital.

En revanche dans le cas de la Jordanie, le Liban et la Syrie avec un régime d'ancrage au dollar, la nécessité de garder une certaine autonomie de la politique monétaire a été possible grâce à la mise en place des mesures strictes visant à contrôler les mouvements de capitaux de court terme (les investissements de portefeuille) et de long terme (les IDE).

Pour le Maroc avec un régime d'ancrage à un panier de monnaies où l'Euro est majoritaire, il a pu conserver une autonomie de sa politique monétaire pour assurer le contrôle de la stabilité des prix en adoptant la stratégie de ciblage direct d'inflation, en mettant en place des entraves à la mobilité des capitaux surtout à la sortie.

Ainsi en Algérie et en Tunisie qui fonctionnent avec un régime de flottement dirigé assorti d'un contrôle des mouvements des capitaux, la politique monétaire trouve une grande autonomie pour servir les objectifs internes.

Mais le problème que risquent ces pays avec des régimes de change intermédiaires est la linéarisation des mouvements des capitaux qui commencent à se généraliser dans la région de la méditerranée et qui peut mettre en péril la bonne marche de ces régimes si ces pays veulent toujours garder l'autonomie de la politique monétaire. De ce fait, une solution parmi d'autres bien sûr, est de prévoir un déplacement vers le haut du triangle et qui nécessite à son tour une transition bien préparée pour éviter les à-coups, néfastes pour des économies encore fragiles.

2.2- Les raisons économiques de l'évolution des régimes de change de l'Algérie

Les régimes de change ne sont pas des choix immuables, mais doivent évoluer en fonction de l'environnement économique (Coudert

et Yanith, 2002)²⁷ et d'un ensemble d'indicateurs qui sont liés à la stabilité macroéconomique. L'Algérie a de ce fait laissé son régime de change évoluer en fonction du changement du contexte économique national et international. Cependant, avant cette période, c'est-à-dire après l'effondrement du système de Bretton Woods le régime de change adopté par l'Algérie était basé beaucoup plus sur les liens historiques et politiques avec les Etats-Unis que sur des considérations économiques.

A. La prédominance des raisons historiques et politiques :

Initialement, l'Algérie n'a pas réagi de la même façon à l'adoption des régimes de change flottant par les pays développés. En effet, elle a adopté des régimes de change d'ancrage à un panier de monnaie où le dollar occupe une place importante. Durant cette période, le choix de ce régime était motivé beaucoup plus par des raisons historiques qu'économiques. Cela montre donc que le choix d'un régime de change n'était pas toujours fixé que par des variables macroéconomiques, généralement étudiées pour déterminer la pertinence de tel ou tel régime pour l'Algérie. Néanmoins, il faut noter que ce choix en dehors des variables économiques a pu exister car ce pays n'avait pas des problèmes économiques particuliers (une inflation basse, croissance économique et déficit du compte courant soutenable) qui demande d'intégrer davantage des considérations économiques dans toute décision liée au choix d'un régime de change.

B. L'accroissement de l'inflation après le passage à l'économie de marché :

La tendance du choix des régimes de change sur des bases historiques et politiques s'était pratiquement inversée dans les années 80, au moment du passage de l'Algérie d'une économie administrée à une économie de marché et dans les années 90, sous la pression des crises financières et de l'accélération de la libéralisation financière et

²⁷ Coudert V. & J.P. Yanitch, "Dix ans de transition des régimes de change des pays de l'Europe Centrale et Orientale candidats à l'Union Européenne : bilan et perspectives", in *Bulletin de la Banque de France*, n°. 99, 2002, p. 75- 87.

commerciale. Cette évolution de l'économie internationale a été la source de plusieurs périodes d'instabilité économiques et monétaires en Algérie en particulier et qui nécessite des PAS pour y répondre. Au niveau des régimes à adopter, cette fois-ci, l'Algérie avait beaucoup plus recours aux déterminants économiques pour choisir les régimes de change capables de ramener la stabilité perdue.

En effet, au début de sa transition vers une économie de marché l'Algérie a été confrontée à la montée des tensions inflationnistes liée à une libéralisation rapide et non préparée des prix.

De ce fait, l'adoption par ce pays d'un régime de change d'ancrage était un moyen pour faire baisser rapidement les anticipations d'inflation. Plus concrètement, ce régime produit trois effets :

- 1er. Effet est la stabilisation de la demande, dans la mesure où adopter un régime de change d'ancrage par rapport à un pays dont l'inflation est beaucoup plus basse que la sienne exige une politique monétaire restrictive, qui produit un effet direct sur la stabilisation de la demande (Coudert et Yanith, 2002, op. cit) ;
- 2e. Effet lié au fait que l'engagement des autorités monétaires en fixant le taux de change, accroît la crédibilité de la politique monétaire et donc sa discipline (taux de croissance de la masse monétaire est inférieur) ;
- 3e. Effet passe par l'appréciation du taux de change réel qui fait baisser les prix des importations et contribue à la réduction de l'inflation. Mais cet effet peut produire également une perte de compétitivité et donc, une incidence négative sur le commerce extérieur qui peut remettre en question la validité d'un tel régime.

C. La perte de compétitivité avec la persistance de l'inflation :

Si les pays trouvaient dans l'adoption des régimes de change fixes un moyen efficace pour faire baisser les anticipations d'inflation en contrepartie d'une perte d'autonomie de la politique monétaire, la persistance ou une baisse insuffisante de cette inflation peut engendrer des coûts supplémentaires qui dépassent les avantages initiaux. En effet, l'Algérie a été confrontée au problème d'appréciation du taux de change réel en adoptant des régimes fixes

car la hausse des prix était souvent persistante. Au départ, cette appréciation peut apparaître bénéfique pour l'équilibre des comptes extérieurs dans le sens où elle produit une baisse des prix des importations et par voie de conséquence une réduction de l'inflation. Mais, si cette inflation reste stable comme c'était le cas des PPM vers la fin des années 80 et au cours des années 90, l'appréciation peut produire une surévaluation de la monnaie nationale et donc une perte de compétitivité-prix. Plus concrètement, un taux de change nominal fixe et une inflation plus élevée, par rapport aux principaux partenaires, produisent une augmentation des prix relatifs des biens nationaux par rapport aux biens étrangers.

De ce fait, nous constatons une perte de compétitivité des biens nationaux et donc in fine - une dégradation du commerce extérieur. Une telle situation peut être acceptable tant que de déficit du compte courant reste soutenable. Dans le cas contraire, le pays peut être amené à revoir sa stratégie de change.

Ce scénario a été observé en Algérie surtout avec l'accélération de la libéralisation commerciale ces deux dernières décennies.

2.3- Les implications macroéconomiques des régimes de change adoptés par l'Algérie : impact sur la crédibilité et la compétitivité

L'Algérie a adopté des régimes de change différents qui reflète des situations économiques variées en termes d'inflation et d'intégration commerciale et financière, ainsi que des priorités différentes définies par les responsables des politiques macroéconomiques (Carré et Berrigan, 1997)²⁸. Dans ce contexte, il est pertinent de s'interroger sur les implications de ces régimes en matière de stabilité macroéconomique. Cette dernière se mesure, d'une part, par la capacité d'un régime de change à assurer une crédibilité accrue des autorités monétaires et

²⁸ Carre H., & Berrigan J., " Exchange arrangements between the EU and countries in Eastern Europe, the Mediterranean, and the CFA zone", *EMU and the international monetary system : proceedings of a conference held in Washington DC on March 17-18, 1997*, cosponsored by the Fondation Camille Gutt and the IMF.- Internat.MonetaryFund, ISBN 1557756643, 1997, p. 122-135

d'autre part, par son aptitude à stabiliser le taux de change réel afin d'éviter une appréciation trop importante dommageable à la compétitivité-prix des produits nationaux. Aussitôt après son indépendance l'Algérie n'avait pas encore sa propre monnaie nationale. Le pays était rattaché à la zone franc. Mais, l'augmentation des risques liés à la sortie graduelle des capitaux ainsi que les déséquilibres importants et persistants de la balance des paiements ont poussé les autorités algériennes à s'engager dans un long processus du contrôle du compte courant et du compte du capital. Cela a été renforcée en 1964 par la création d'une monnaie nationale, le Dinar Algérien (DA), et par l'adoption d'une stratégie de change basée sur une politique de change administré.

À partir de 1974, l'Algérie a décidé de rattacher le DA à un panier de monnaie où le Dollar occupait une place importante. Les raisons qui ont motivé ce choix sont essentiellement liées à la place qu'occupe le Dollar dans les recettes d'exportations d'hydrocarbures. Néanmoins, la forte appréciation du Dollar entre 1980 et 1985 a provoqué une appréciation considérable de 50% du taux de change réel algérien et de ce fait une détérioration de la compétitivité des produits nationaux autre que les hydrocarbures et une recrudescence de la demande des importations étrangères (un déficit courant de 2% du PIB).

Après le contre-choc pétrolier de 1986 l'Algérie est entrée délibérément dans une phase de dévaluation successives du DA pour répondre aux anticipations inflationnistes :

- Une première opération de dévaluation a vu le jour fin septembre 1991 : le taux de change \$/DA est passé de 9 à 18,5 et à 24,1% en 1992 ;
- Une deuxième dévaluation de 40% en 1994, va intervenir juste après la mise en place du PAS.

Tableau n° 1. Les indicateurs macroéconomiques de l'Algérie

Période	Régime de change	Croissance du PIB réel (%)
1980-1990	Ancrage à un panier	2,43
1991-1994	Ancrage à un panier	-0,4
1995-2005	Flottement dirigé	4,23

2006-2010	Flottement dirigé	3,3
2011-2015	Flottement dirigé	3,8
2016-2017	Flottement dirigé	1,6

Tableau n° 1. (Suite)

Période	Inflation (%)	Balance courante (%) du PIB	Réserves de change (Milliards)
1980-1990	10,5	-0,15	n.d
1991-1994	25	0,75	n.d
1995-2005	6,8	8,27	16,82
2006-2010	3,9	7,54	162,22
2011-2015	4,8	- 16,5	144,13
2016-2017	5,6	-12,8	97,33

Source: Réalisé et calculé par l'auteur d'après les données de la Banque d'Algérie (2017)

Pour maintenir la stabilité de leur taux de change réel effectif les autorités algériennes vont adopter un régime de change de flottement dirigé depuis 1995. En effet, le taux de change du DA va se déterminer dans le cadre d'un marché interbancaire des change : la Banque Centrale d'Algérie interviendra afin d'éviter des désalignements importants par rapport à la valeur cible du taux de change. Cette nouvelle stratégie de change va être complétée en 1997 par un certain nombre de mesures visant la libéralisation des opérations du compte courant et du compte capital. Cependant, cette fois-ci avec une grande prudence, pour éviter des problèmes similaires à ceux rencontrés dans les années 1970. Cet objectif de stabilisation du taux de change réel effectif a été atteint.

L'adoption d'un régime de flottement dirigé par l'Algérie a bien montré sa pertinence pour assurer la compétitivité des produits nationaux, en limitant les fluctuations du taux de change tout en conservant l'autonomie de la politique monétaire. En 2017, l'appréciation du cours de change de l'euro vis-à-vis du dollar de 12,3 % et des monnaies des pays développés et émergents (principaux partenaires commerciaux de l'Algérie) a induit la même tendance d'évolution du cours de change de l'euro vis-à-vis du dinar. Néanmoins, reste à montrer si ce régime de change va être capable de maintenir cette compétitivité dans le cas d'une appréciation surprise du dollar par rapport à l'euro.

2.4- Le régime de change actuel de jure et de facto adopté par l'Algérie

La classification des régimes de change a subi depuis 1998 un changement important qui reflète la difficulté souvent rencontrée pour classer les pays sur la base des régimes de change pratiqués. Avant cette date la seule approche utilisée était basée sur la simple déclaration officielle faite par chaque pays auprès du FMI, d'une part et d'autre part, aucune vérification n'était prévue pour savoir dans quelle mesure ce régime déclaré coïncide ou non avec le comportement effectif des autorités en matière de régimes de change. Cette constatation a suscité depuis, une multiplication des études économétriques et statistiques pour établir une classification, *de facto*, des régimes de change sur la base de maints critères.

La classification officielle des régimes de change est basée sur les notifications données par le FMI à ses membres. Du 21 janvier 1974 au 1er octobre 1994, le taux de change du dinar était déterminé sur la base d'une relation fixe avec un panier de monnaies ajusté de temps à autre. Le 1er octobre 1994, la Banque d'Algérie instaurait un régime de flottement dirigé, en vertu duquel le taux du dinar était déterminé lors de séances quotidiennes de fixing auxquelles participaient six banques commerciales. En 1995, le régime de flottement dirigé a été mis en vigueur au moyen de séances de fixing entre la Banque d'Algérie et les banques commerciales. Un marché interbancaire des changes a été établi le 2 janvier 1996 pour permettre une libre détermination du taux de change.

Au 22 décembre 2008, la moyenne des taux acheteur et vendeur du dollar EU était de 1 dollar pour 71,2 dinars, soit 1 DTS pour 109,9 dinars. Aucune marge n'est imposée sur les taux à l'achat et à la vente sur le marché des changes interbancaire, sauf pour les transactions en dollars, auxquelles s'applique une marge de 0,017 dinar entre les taux acheteur et vendeur de la Banque d'Algérie (dinar/dollar EU)²⁹. Au 15 décembre 2011, la moyenne des taux acheteur et vendeur du dollar EU était de 1 dollar EU 74,6 dinars, soit 1 DTS pour 114,6 dinars.

²⁹ Rapports des services du FMI, n° 09/108, Avril 2009

Aucune marge n'est imposée sur les taux à l'achat ni à la vente sur le marché des changes interbancaire, sauf une marge de 0,017 dinar entre les taux acheteur et vendeur de la Banque d'Algérie pour le dinar et le dollar EU³⁰. Au 5 mai 2018, la moyenne des taux acheteur et vendeur du dollar américain était de 1 dollar pour 115,33 dinars, soit 1 DTS pour 165,09 dinars. Aucune marge n'est imposée sur les taux à l'achat et à la vente sur le marché des changes interbancaire, sauf pour les transactions en dollars, auxquelles s'applique une marge de 0,015 dinar entre les taux acheteur et vendeur de la Banque d'Algérie (dinar/dollar américain)³¹.

En définitive, il convient de souligner que la Banque d'Algérie, dans son approche prudente et pragmatique de gestion du taux de change, a maintenu sa trajectoire en matière de politique de change inaugurée, à compter de juin 2016 : l'ajustement du cours du dinar n'ayant obéi, essentiellement, qu'à des fluctuations sur les marchés financiers internationaux des changes des monnaies de référence³².

Le régime de change *de jure* est un flottement dirigé et le régime de change *de facto* entre dans la catégorie des autres régimes dirigés sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change.

Tableau n° 2. L'évolution du régime de change de l'Algérie période (1974-2019)

Ancrage à un panier où le dollar est majoritaire								Flottement dirigé			
1974	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2008	2011	2015	2019

Source : Réalisé par l'auteur

L'Algérie utilise actuellement un régime de flottement dirigé sans annonce préalable de la trajectoire du taux de change. Le régime de change de l'Algérie est exempt de restrictions aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes.

³⁰ Rapports des services du FMI, n° 12/20, janvier 2012

³¹ Rapports des services du FMI, n° 18/168, juin 2018

³² *Rapports de Banque d'Algérie, Régime de change, conduite de la politique de change et évolution du taux de change du dinar 2000-2018*, https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/regimedechange_2000_2018.pdf

Le tableau n° 3 (page suivante), ci-dessous, montre le régime de change actuel *de jure* et *de facto* adopté par l'Algérie.

Tableau n° 3. Le régime de change actuel *de jure* et *de facto* de l'Algérie

Régime de change	Rattaché à	Objectif de la politique monétaire
Flottement contrôlé	--	Régime de jure
		Pas d'ancrage explicite : suivie de plusieurs indicateurs
Flottement dirigé	--	Régime de facto
		Pas d'ancrage explicite : suivie de plusieurs indicateurs

Source : Réalisé par l'auteur

CONCLUSION

L'étude, tant théorique qu'empirique, de la question du choix du régime de change nous a permis de déduire un enseignement capital. Il s'agit de la relativité de la notion d'optimalité d'un régime de change. Plus particulièrement, il n'y a pas de régime qui soit meilleur en tout lieu et en tout temps, ni d'évolution linéaire, sans retour en arrière, dans les régimes de change. Aucun modèle théorique permettant le choix au sein d'une palette complète de régimes n'admet de solutions extrêmes. Un manque de consensus sur ce qui constitue le meilleur régime de change caractérise le débat en la matière et la controverse y demeure considérable.

Il est toutefois admis que le régime de change optimal dépend en général des caractéristiques structurelles de l'économie, de la nature et sources des chocs, de l'ampleur de l'ouverture et de la libéralisation économiques et financières et des préférences des décideurs politiques, etc. Des politiques monétaire et budgétaire adéquates demeurent nécessaires au bon fonctionnement de tout régime et l'optimalité n'y peut être jugée indépendamment. L'Algérie doit se servir d'un modèle spécifique où le choix du régime n'est qu'éclectique et pragmatique, ce qui pose la question de la gestion du flottement.

En plus de l'expérience dans la gestion de change, le choix définitif d'un régime dans le cadre de l'Algérie nécessite la prise en compte de

certaines éléments relatifs à l'environnement international dans lequel elle cherche à s'insérer davantage, mais aussi à son propre situation économique. L'Algérie est en face d'un environnement économique envisageant des changements significatifs, à l'intérieur du pays comme à l'extérieur. Beaucoup de ces changements ont d'importantes implications pour le choix du régime de change et sont probablement en train de rendre la défense de tout type d'ancrage difficile. Un régime de change autour d'un panier et admettant un degré de flexibilité à la monnaie nationale, en accord avec Williamson (1998, 2000)³³, Dornbush et Park (1999)³⁴ et Goldstein (2000)³⁵, nous semble convenir le mieux. Il a la possibilité de se décliner sous différentes formes selon la situation du pays et les objectifs à atteindre.

L'Algérie est un pays presque mono producteur et sûrement mono exportateur d'un produit dont les principaux partenaires restent largement dépendants. Il est donc compréhensible que l'ouverture ou la croissance étrangère, ne modifiant en rien la relation qui lie l'Algérie à ses partenaires, n'influencent pas la croissance nationale.

Les autorités monétaires algériennes en adoptant la politique de flottement dirigé de la monnaie nationale, doivent assurer la stabilisation du taux de change réel du dinar à son niveau d'équilibre qui participe à la promotion d'un climat favorable à l'investissement, en mettant en œuvre des réformes monétaires dans le but d'aligner le taux de change officiel sur le taux de change informel ; autrement dit, réduire l'écart entre les deux taux, en fixant comme objectif l'extinction

³³ Williamson J., "Crawling bands or monitoring bands: How to manage exchange rates in a world of capital mobility", *International Finance*, 1 (1), Octobre 1998, p. 59-79.

Williamson J., "Exchange rate regimes for emerging markets: Reviving the intermediate option", *Policy Analyses in International Economics*, n° 60, Institute for International Economics, Washington, 2000.

³⁴ Dornbusch R., and Park Y. C., "Flexibility or nominal anchors?" in Collingnon S., Pisani-ferry J., (eds), *Exchange rate policies in emerging Asian economies*, London: Routledge, Chapitre 1, 1992, p. 3-34.

³⁵ Cartapanis A., "Le déclenchement des crises de change : qu'avons-nous appris depuis dix ans", *La Doc. Française*, n° 97, 1/2004, p. 5-48

du marché non officiel d'une part et la stabilisation macro-économique d'autre part.

Le résultat général qui ressort donc de ce papier est que la politique de change en Algérie reste toujours restrictive même si on parle d'un marché des changes pseudo-libéral à travers les mécanismes du marché interbancaire de change.

Il apparaît à travers ce qui précède, la nécessité de prendre une série de recommandations et de solutions adaptées à la problématique:

- Le taux de change doit être relié aux principaux agrégats économiques à travers une libéralisation de plus en plus souple du secteur bancaire et financier. Les banques doivent jouer le rôle de «passerelle» en vue de la réussite de la politique monétaire ainsi que la politique de change.
- L'amélioration du secteur productif et de l'avantage comparatif sont des facteurs qui peuvent booster les exportations hors hydrocarbures et faire apprécier le dinar algérien.
- L'installation d'un marché des changes à terme dans les plus brefs délais par la Banque Centrale permettra une meilleure gestion du marché des changes et évitera les fortes spéculations dans le marché informel des changes.
- Le rapprochement entre la cotation parallèle et officielle permettra plus de stabilité et moins de volatilité du cours du dinar.
- Lutter contre le blanchiment d'argent permettra d'irradier le marché parallèle des changes.
- Seule la promotion d'un vrai marché boursier en Algérie permettra de drainer les capitaux étrangers et vraisemblablement une meilleure gestion du risque de change.

Références bibliographiques

- Abadie L., & mercier-suissa C., (2014).** *Finance internationale : marchés des changes et gestion des risques financiers*, Armand Colin, Paris.
- Aghevli B. B., khan M. S. and montiel P., (1991).** "Exchange rate policy in developing countries: some analytical issues", IMF *Occasional Paper*, n° 78, March, 1991.
- Aglietta M., & valla N., (2017).** *Macroéconomie financière*, La découverte, coll. « Repères », Paris.
- Allégret J.-P., (1997).** *Économie monétaire internationale*, Hachette supérieur, Paris.
- Allégret J.P, & al., (2011).** "Le choix d'un régime de change dans les pays émergents et en développement peut-il être optimal en dehors des solutions bipolaires ?", *Revue économique*, n°02, Vol. 62, p. 133-162.
- Banque d'Algérie (2018).** Régime de change, conduite de la politique de change et évolution du taux de change du dinar 2000-2018, Rapports, https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/regimedechange_2000_2018.pdf
- Beitone A., Cazorla A., Dollo C., & Draï A.-M., (2013).** *Dictionnaire des sciences économiques*, 4^e Edition, Armand COLIN, Paris.
- Cartapanis A., (2004).** "Le déclenchement des crises de change : qu'avons-nous appris depuis dix ans? ", *La Doc. française*, n° 97, 1, p. 5-48.
- Carre H., & Berrigan J., (1997).** " Exchange arrangements between the EU and countries in "Eastern Europe, the Mediterranean, and the CFA zone", EMU and the international monetary system : proceedings of a conference held in Washington DC on March 17-18, 1997, cosponsored by the Fondation Camille Gutt and the IMF.- Internat. Monetary Fund, ISBN 1557756643, p. 122-135.
- Coudert V. & Yanitch J.P., (2002).** "Dix ans de transition des régimes de change des pays de l'Europe Centrale et Orientale candidats à l'Union Européenne : bilan et perspectives", in *Bulletin de la Banque de France*, No. 99, p. 75- 87.

- Dornbusch R., and Park Y. C., (1992).** "Flexibility or nominal anchors?" in S. Collingnon? Pisani-Ferry J., (eds), *Exchange rate policies in emerging Asian economies*, London: Routledge, Chapitre 1, p. 3-34.
- Frankel J., (1999).** "No Single Currency Regime is right for all countries or all times", *Essays in international economics n°215 International Economics section*, Princeton University.
- Fridman M., (1995).** "The case for flexible exchange rates", in *Essays in positive economics*, Chicago: University of Chicago Press, p. 157-203. Publié en français sous le titre "Défense des taux de change flexibles », in *Essais d'économie positive*, Paris, Editions Litec, p. 119-157.
- Ghosh A. R., & Ostry J. D., (2009).** "Le choix du régime de change", *Revue Finance et Développement*, Vol. 46, Décembre, p. 38-40.
- FMI (2009)**, Rapport des services du FMI (2009). N° 09/108, Avril.
- FMI (2012)**, Rapport des services du FMI (2012). N° 12/20, janvier.
- FMI (2018)**, Rapport des services du FMI pour les consultations de 2018 au titre de l'article IV N° 18/168, juin. file:///C:/Users/dell/AppData/Local/Temp/MicrosoftEdgeDownloads/3f9f0984-63b7-4ace-b249-ad9675150a82/cr18168f.pdf
- Karacadag C., Dduttagupta R., Fernandez G., & Ishii S., (2004).** "Des taux fixes aux taux flottants : une aventure à tenter ", *Revue Finances & Développement*, Décembre, p 20-23.
- Kindleberg C. P., (1995).** "The case for fixed exchange rates", in WASS H. (éd.), *The international adjustment mechanism, Federal Reserve Bank of Boston Conference Series*, n° 2, Boston, p.93-108.
- Lahreche-Revil A., (1999).** "Taux de change réel, croissance et développement Perspectives pour une Zone Euro Méditerranée", *Revue d'Economie Financière*, n° 52, Mars, p. 117-132.
- Laursen S. and Metzler I., (1950).** "Flexible exchange rate and the theory of eEmployment", *Review of Economic and Statistics*, n°32, p. 281-299.
- Krugman p., Obstfeld M., & al., (2015).** *Économie internationale*, 10e édition, Pearson, Montreuil (Seine-Saint-Denis).
- Marzouka T.B., & Safra M., (1994).** *Monnaie et finance internationales, Approche Macro-économiques*, L'Harmattan, France.

Nancy G., kreitem B., & picot B., (2009). " Rapport Final : *Evaluation de l'état d'exécution de l'Accord d'Association Algérie-UE* ", Programme MEDA II de l'Union Européenne pour les pays du Sud & Sud Est de la Méditerranée, IDC, Alger, p. 1- 270.

Mckinnon R. I., (1963). "Optimum currency areas", *American Economic Review*, Vil. 53, p. 717-725.

Mundell R. A., (1960). "The Monetary Dynamics of International Adjustment Under Fixed an Flexible Exchange Rates", *Quaterly Journal of Economic*", May, 84(2), p.227-257.

Mundell R. A., (1961). "A theory of optimum currency areas", *American Economic Review*, Vol. 51, p657-665.

Undell R. A., (1963). "Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates", *Canadian Journal of Economics and Political Science*, Vol. 29, N°4, Nov., p.475-485.

Peyrard J., (1997). *Les marchés des changes ; opérations et couvertures*, Vuibert, Paris.

Plihon D., (2017). *Les taux de change*, 3e édition, coll. Repères, La Découverte, 7^{ème} édition, Paris.

Polak J., (1988). "The choice of an exchange rate regime", in Dahlan M. S. (ed.), *Development issues in the current international monetary system: Essays in honour of Byanti Kharaman*, Singapour, Addison Wesley, p. 132-148.

Rapport Final (2009). *Evaluation de l'état d'exécution de l'Accord d'Association Algérie-UE*, Programme MEDA II de l'Union Européenne pour les pays du Sud & Sud Est de la Méditerranée, Novembre, Alger.

Stemitsiotis L.S., (1998). *Taux de change de référence et système monétaire international*, Economica, Paris.

Site du conseil d'analyse économique : <http://www.cae.gouv.fr>

Site du Centre d'études et prospectives et d'informations internationales : <http://www.cepii.fr>

Site du FMI : <http://www.imf.org/external/fral/index.asp>

Site de l'OMC : <http://www.wto.org/indexfr.htm>

Site de la Banque des Règlements Internationaux : <http://www.bis.org>

Site de la Banque Mondiale : <http://www.worldbank.org>

Williamson J., (1998). "Crawling bands or monitoring bands: How to manage exchange rates in a world of capital mobility", *International Finance*, 1 (1), October, p. 59-79.

Williamson J., (2000). "Exchange rate regimes for emerging markets: Reviving the intermediate option", *Policy Analyses in International Economics*, n° 60, Institute for International Economics, Washington.

Zidat R., & Achouche M., (2018). " Le choix d'un régime de change pour l'Algérie : Une approche en logit binaire", *Les Cahiers du Cread*, vol. 33 - n°123, Algérie, p. 43-67.