

La convertibilité totale du dinar algérien est – elle possible et souhaitable?

Dr. MESSAR Moncef *

Abstract:

One of the main monetary and financial issues in developing countries is how to make the national currency convertible. Although the important resources coming from the exportation of hydrocarbons, Algerian government still hesitating to settle down the total convertibility. Some argue that there is a higher risk for the country in terms of capital outflows. Others say that it's the best way to come back to economic fundamentals. This paper will try to discuss the purpose and the effects of total convertibility as well as some recommendations to the decision makers.

Résumé :

La question de la convertibilité du dinar algérien pose problème aux autorités monétaires algériennes. Depuis les réformes économiques entamées en 1990 après le choc pétrolier, il y a eu des mutations importantes concernant la politique de change en Algérie. Parmi ces mutations, figurent l'introduction de la convertibilité commerciale, ainsi que la flexibilité et le flottement de la monnaie nationale. Plusieurs économistes et opérateurs économiques s'interrogent sur la possibilité d'une convertibilité totale compte tenu des réserves de change importantes dès la fin des années 90. A l'inverse, les autorités monétaires préfèrent adopter une politique de taux

de change qui consiste à opérer un glissement orienté de la valeur du dinar, en vue de réaliser un équilibre entre les quantités offertes et demandées entre la Banque d'Algérie d'une part, et les banques commerciales d'autres part. La crainte majeure pour une convertibilité totale réside dans la fuite des capitaux vers l'étranger et la vulnérabilité des recettes en devises dus aux chocs exogènes. L'idée d'un dinar lourd (un nouveau dinar) apparaît comme une solution envisageable pour le moment dans le but de lutter contre l'inflation galopante.

Mots clés: convertibilité, marché parallèle des changes, le crawling peg, TCER, marché à terme de devises.

* Maitre de conférences A, université d'Alger 3.

Introduction:

L'existence des économies ouvertes pose le problème de la conversion des unités monétaires entre différents pays. Cette convertibilité intervient suite aux transactions commerciales et/ou financières entre agents économiques résidents et non résidents. La convertibilité d'une monnaie nationale implique la liberté pour tout détenteur de la convertir en n'importe quelle devise étrangère dans la quantité qu'il veut, où il veut et quand il veut sans être soumis à aucune réglementation de change.

La convertibilité des monnaies est l'un des éléments essentiels du mandat du FMI qui vise l'élimination des restrictions de change entravant la croissance du commerce mondial. Les membres qui acceptent les obligations de l'article « 8 » s'engagent, entre autres, à ne plus imposer de restrictions aux paiements et transferts afférents aux transactions internationales courantes. Or, le système en vigueur en Algérie a été et reste toujours celui de l'inconvertibilité quasi-totale du dinar et du strict contrôle des changes, où tout achat ou vente de devises est soumis à une autorisation administrative. Le passage à la convertibilité totale du dinar doit, à notre sens, passer nécessairement par une maîtrise du marché des changes qui est toujours segmenté entre un marché informel très prépondérant et un marché officiel cloisonné.

L'objectif de cet article est d'analyser la problématique de la convertibilité totale du dinar algérien dans le contexte actuel des mutations de l'économie algérienne. Or, cette problématique ne semble pas être inscrite parmi les réformes financières et monétaires du gouvernement algérien pour le moment malgré les exigences des différents opérateurs et agents économiques.

1/ Les étapes du système de cotation du Dinar algérien depuis l'indépendance :

Au lendemain de l'indépendance, les pouvoirs publics ont pris des mesures pour faire face à la fuite massive des capitaux en instaurant un contrôle de change sur toutes les transactions avec l'extérieur.

Le contrôle instauré interdisait aux résidents la constitution d'avoirs monétaires, financiers et immobiliers à l'étranger à partir de leur activité en Algérie et rendait obligatoire la cession des ressources en devises provenant du rapatriement du produit des exportations à la Banque Centrale.

On distingue principalement les phases suivantes dans la politique de change en Algérie:

(a) Ancrage par rapport au Franc français (1964-1973):

Les premiers changements de la politique de change dans notre pays sont intervenus à la fin de l'année 1963, par l'institution du dinar algérien (DZD), en substitution au franc français (Loi 64-111 du 10/04/1964). Le Dinar était fixé à parité avec le franc français (FF) à raison $1\text{DZD}=1\text{FF}=180\text{mg d'or}$.

(b) Le régime fixe par rapport à un panier de devises (1973-1986):

En 1973, les pouvoirs publics décidèrent d'indexer le dinar sur un panier de devises constitué de 14 monnaies dont le \$US joua le rôle d'une monnaie de passage, afin de se prémunir contre les risques de chocs monétaires grâce à un panier diversifié.

La pondération des monnaies du panier était liée de la part de chacune des monnaies dans les échanges commerciaux et de la répartition par devise de la dette extérieure (Le \$US représentait 40%).

(c) La politique de change active (1986-1994):

En 1986, suite au choc pétrolier et à la baisse des recettes des exportations (le prix du baril est passé à 14.8\$US en 1986), ainsi qu'à la dépréciation du billet vert, il était indispensable pour les pouvoirs publics d'agir sur plusieurs aspects: restrictions des importations, recours aux emprunts extérieurs, suspension des allocations devises pour des fins touristiques, .., etc. En outre, et sous recommandations du FMI, il était devenu nécessaire d'adopter une politique de change active qui consistait en l'ajustement de la valeur du dinar par rapport au fondamentaux (compétitivité, inflation, croissance,...etc.). Cet ajustement a commencé par des dévaluations rampantes (glissement) puis par des dévaluations (choc officiel) dans le cadre des deux Programmes d'ajustement structurel que l'Algérie a connus.

(d) Politique de change de flottement contrôlé "crawling peg" depuis 1994 :

Dans le cadre des mesures prises dans les différents programmes de stabilisation macroéconomique, les autorités monétaires algériennes ont procédé à des thérapies structurelles concernant la cotation du dinar. Premièrement, un système de "fixing" qui consiste en des "rounds" de cotations entre la Banque d'Algérie et les banques commerciales jusqu'à

détermination du taux de change d'équilibre (Système supprimé en septembre 1995). Deuxièmement, un système appelé " marché interbancaire des changes" où le dinar est coté selon le libre jeu de l'offre et la demande. On peut conclure cependant, que le système en vigueur est le flottement contrôlé pratiqué par plusieurs pays (Tunisie, Turquie,....etc.).

Le tableau (1) nous résume les différents régimes de change adoptés dans la zone MENA:

Tableau (1): Les régimes de change dans la zone MENA

Pays	Régimes de change	Panier ou monnaie cible
Algérie	Flottement contrôlé	\$US
Chypre	Ancrage fixe	€
Egypte	Flottement contrôlé	\$US
Jordanie	Ancrage fixe	\$US
Liban	Flottement contrôlé	\$US
Maroc	Ancrage fixe	Panier de monnaies
Tunisie	Flottement contrôlé	Panier de monnaies
Turquie	Flottement contrôlé	Règle du taux de change réel

Source: FMI, World Economic Outlook (1998)

2/ Evaluation de la politique de change en Algérie depuis l'indépendance:

Depuis les années 60, les autorités politiques ont toujours suivi des mesures protectionnistes en matière de gestion du taux de change. La gestion du portefeuille de devises était toujours une prérogative de la Banque d'Algérie selon la législation en vigueur. Parmi les insuffisances enregistrées dans cette gestion administrative, on peut citer:

- ✓ l'absence d'un marché à terme de devises (forward) en Algérie, les pouvoirs publics se contentant d'un marché au comptant (spot).
- ✓ la mauvaise gestion de la volatilité des cours de change du dinar par rapport aux principales devises a permis d'alimenter l'inflation importée.
- ✓ l'encouragement de l'émergence du marché parallèle des changes pour des considérations sociopolitiques.
- ✓ une contradiction entre une politique budgétaire expansive pour la création d'emplois et une politique monétaire restrictive qui tend à lutter contre les risques inflationnistes.

- ✓ le retard voulu quant à l'entrée en vigueur des bureaux de change pour mieux contrôler la masse monétaire hors circuit bancaire qui représente un chiffre faramineux selon les expertises effectuées par la Banque d'Algérie.
- ✓ les dévaluations adoptées sont réparatrices et non pas compétitives.
- ✓ Etant donné que les recettes en devises sont fondées essentiellement sur les exportations d'hydrocarbures, toute hausse des cours du brut entraîne une hausse des recettes fiscales et des réserves de change lesquels sont largement stérilisés par les importations. Inversement, toute baisse des cours se traduit par une baisse concomitante et un rationnement dans l'allocation des devises aux opérateurs économiques.
- ✓ La cotation du dinar par rapport aux différentes devises reste exogène aux conditions particulières.
- ✓ La cotation du dinar reste toujours manipulée par l'Autorité monétaire, malgré le système de flottement impur adopté.

3/ Origines et conséquences du marché parallèle des changes en Algérie:

Le marché des changes informel ou parallèle existe dans la majorité des pays en développement. Il a été créé pour répondre à une demande croissante sur les devises fortes à cause des restrictions imposées par les autorités quant à l'accès aux différentes devises. Les causes qui président à l'émergence de ce type de marché sont similaires pour tous les pays. Nous pouvons en relever:

- ✓ L'imposition de restrictions dans le commerce extérieur (quotas...etc.).
- ✓ Le contrôle des mouvements des capitaux avec le reste du monde.
- ✓ Le contingentement des importations.
- ✓ L'inflation galopante pousse les résidents à acquérir des devises fortes considérées comme valeur refuge.
- ✓ Une limitation quant à l'octroi des devises pour des fins touristiques.
- ✓ Emergence de la contrebande sur les frontières terrestres.

L'ensemble de ces causes ont engendré les aspects suivants:

- ✓ Des gains colossaux sur le marché parallèle dus aux imperfections entre le marché officiel et informel (prime de risque).
- ✓ Une masse monétaire importante hors circuit bancaire qui alimente l'inflation et contribue à l'érosion du pouvoir d'achat du dinar.
- ✓ Un déficit budgétaire de plus en plus important causé par la fraude fiscale.
- ✓ Un taux de change officiel déconnecté des impératifs du commerce extérieur.

Le tableau (2) nous résume la cotation parallèle et officiel €/DZD pour la période 2002-2011:

Tableau (2) : Cotation parallèle et officiel €/DZD (2002-2012)

Années	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
€/DZD (officiel)	72	75	85	90	95	97	100	102	106	106	107
€/DZD (parallèle)	90	95	100	105	92	95	100	115	128	142	148
Niveau de la décote	18	20	15	15	-3	-2	0	13	22	36	41

Source: Investigation personnel auprès du marché parallèle des changes

4/ Les conditions préalables pour la convertibilité d'une monnaie:

Selon les fondamentaux de la théorie économique, il existe des conditions préalables pour toute convertibilité totale d'une monnaie. Parmi ces exigences, on peut citer:

- ✓ Le pays doit disposer de réserves de change conséquentes destinées à sauvegarder en permanence un matelas de devises minimum, équivalant à 3 ou 4 mois d'importations au moins.
- ✓ Une gestion dynamique concernant la politique de change, c'est à dire qu'il est essentiel que les systèmes de prix, national ou étranger, soient comparables grâce à une définition convenable de la valeur externe de la monnaie locale (principe de la PPA).

- ✓ Une déréglementation des prix et une démonopolisation du commerce extérieur pour éviter toute politique d'isolement ou de discrimination.
- ✓ Une politique monétaire et financière rigoureuses, c'est-à-dire une politique qui tend à maîtriser l'inflation et la demande domestique.
- ✓ Une diversité dans le volume des exportations pour éviter à tout moment l'effet de l'effondrement des cours d'un produit sur les recettes en devises.
- ✓ Un "scoring" acceptable par les organismes spécialisés pour le pays concernant les aspects de la stabilité sociopolitique, l'environnement des affaires, la bonne gouvernance, la solvabilité...etc.
- ✓ Un marché financier très dynamique et ouvert aux investisseurs étrangers.

5/ Le risque de solvabilité est –il important pour l'Algérie?

Selon un rapport de la COFACE (2011), l'Algérie compte parmi les pays les plus vulnérables sur le plan politique avec un environnement des affaires moyen et une solvabilité critique malgré une situation financière solide. Elle a été classée dans la catégorie A4 (Une grille d'A1 à D) selon cet organisme, avec les caractéristiques suivantes:

- ✓ Les perspectives politiques et économiques peuvent être marquées par quelques fragilités.
- ✓ Une relative volatilité de l'environnement des affaires qui pénalise toute initiative.
- ✓ La probabilité moyenne d'un défaut de paiement reste acceptable.

Malgré les indicateurs macroéconomiques très favorables, l'Algérie semble être toujours un pays qui enregistre des performances insuffisantes. Le pays dispose de réserves de change importantes et en progression depuis la hausse des cours de pétrole au début des années 2000 mais le risque majeur, à notre sens, réside dans l'instabilité macroéconomique à long terme, compte tenu de la vulnérabilité des ressources en devises et de la dépendance totale de l'économie algérienne vis-à-vis des ressources naturelles épuisables.

Le tableau (3) nous résume les principaux agrégats de l'économie algérienne pour la période (2008-2012):

Tableau (3): Principaux agrégats macroéconomiques de l'Algérie (2008-2012)

	2008	2009	2010	2011	2012
Croissance économique (%)	3	2.2	3.8	3.7	3.9
PIB (10 ⁹ \$US)	142	149	158.6	168,8	175
Dettes extérieures/PIB (%)	3.7	4.4	3.8	3.4	3.2
Réserves (mois d'importations)	30.9	30.9	33.2	31.2	34
Réserves de changes (10 ⁹ \$US)	150	140	161	171.4	179

Source: Rapport COFACE 2012

6/ Les réserves de change et la gestion optimale du taux de change du dinar algérien: quelques alternatives

En se fondant sur l'embellie financière actuelle due à la flambée du prix de pétrole, il est peut être temps de revoir la cotation du dinar d'une manière plus rigoureuse. De ce fait, il existe deux options à notre sens, soit une réévaluation mais avec un risque d'augmentation des importations, soit une dévaluation dans le but de freiner les importations qui concurrencent la production nationale. Les réserves de change ne peuvent, à aucun cas, contribuer à la détermination de la valeur de notre monnaie. Seuls le potentiel de notre système productif et la compétitivité de nos produits peuvent consolider la parité du dinar algérien. La consolidation renforcée de la balance des paiements extérieurs a contribué à l'accumulation des réserves de change qui ont atteint 189 milliards de dollars américains en 2012 (source Banque d'Algérie). Malgré l'appréciation de l'euro depuis 2002 et l'accumulation des réserves de change, la Banque d'Algérie a préféré adopter une politique de change très prudente qui est basée principalement sur la stabilisation du Taux de Change Effectif Réel (TCER) du dinar. La manipulation du taux de change par les Pouvoirs publics a donc un objectif clair qui est la limitation de la facture d'importations. De plus, l'imposition du crédit documentaire depuis la LFC 2009 n'a pas eu d'impact positif sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie.

La création du "Fonds de Régulation des Recettes" par le gouvernement en tant que "Fonds Souverain" rentre dans la stratégie de sécurisation des importations en cas de baisse drastique des recettes fiscales et d'un retournement du marché pétrolier. Ce Fonds peut être par ailleurs comparé à celui de la Norvège et d'autres pays qui ont mis en place un mécanisme qui capitalise à l'intention des générations futures une partie

de ses ressources pétrolières. Dans ces pays, le fonds est sous le contrôle du Parlement avec une transparence totale. Ce n'est pas le cas de l'Algérie. En plus, notre Fonds a servi au remboursement d'une partie de la dette extérieure de l'Algérie.

Il existe aussi une deuxième alternative dans la gestion de nos ressources en devises. C'est l'instauration d'un marché à terme des changes. Sa mise en place permettra d'éviter l'erreur commise en 1994 où les risques de couverture étaient assumés par la Banque d'Algérie. Les intervenants sur ce nouveau marché pourront côter les devises selon leurs anticipations. Ce marché permettra aussi aux différents opérateurs de se couvrir contre les risques de change.

Une troisième alternative dans la couverture des risques de change est la mise en application dans l'immédiat des bureaux de change officiels. Les textes réglementaires existent depuis deux décennies. Afin d'éradiquer les flux du marché informel des changes, le législateur a pensé à mettre en œuvre ces bureaux de change comme le cas de plusieurs pays tels que la Tunisie, la Turquie, le Maroc ainsi que d'autres pays du bassin méditerranéen. La Banque d'Algérie n'a toujours pas apporté de réponse à ces revendications, faute de mécanismes de couverture. Ces pertes de change subies par l'entreprise sont finalement répercutées sur le prix du produit vendu au consommateur.

Il est clair qu'au nom de la stabilité politique du pays, l'extinction du marché parallèle de la devise n'est pas pour demain. Une grande partie de l'approvisionnement de ce marché provient des devises qui ont échappé à l'Administration fiscale suite à la contrebande sur nos frontières terrestres, au commerce illicite, au blanchiment d'argent...etc. Peut être, l'émergence du marché parallèle des changes en Algérie obéit à certaines règles qui restent ambiguës et très complexes.

7/ Le dinar algérien : quel taux adopter?

Les autorités monétaires algériennes sont très prudentes quant à une dévaluation importante du dinar. L'attitude prudente s'explique par la crainte de l'impact de la dévaluation de la monnaie locale sur les prix domestiques en termes de PPA.

Plusieurs questions se posent alors: Quel taux adopter pour aligner le taux officiel et parallèle? Est-il possible d'adopter la convertibilité totale du dinar vu les conditions favorables macroéconomiques? Est-ce que les

Accords d'associations avec l'OMC et l'Union Européenne (UE) seront favorables pour baisser les primes de risque reliées aux échanges commerciaux? Faut –il réévaluer le dinar?

Théoriquement, la flexibilité parfaite d'une monnaie engendre des contraintes dans l'application de la politique macroéconomique (inflation, perte de compétitivité,...etc.).

Avec des réserves de change en légère augmentation d'une année à une autre, on s'interroge sur la possibilité de réévaluer le dinar algérien. Les pouvoirs publics mettent de fortes réserves, voire le refus catégorique. Les arguments du politique sont résumés dans les points suivants:

- ✓ La cotation actuelle garantit la stabilité du taux de change.
- ✓ Elle permet aux nationaux et étrangers la réduction des incertitudes en matière de prix et d'encourager les exportations par le confortement de la compétitivité externe.
- ✓ Puisque 98% des recettes en devises proviennent des hydrocarbures, la réévaluation du dinar encouragera la hausse des importations.
- ✓ Le Taux de Change Effectif Réel du dinar est proche de son niveau d'équilibre à long terme.
- ✓ Il existe un risque de transfert massif de capitaux vers le marché parallèle en cas de réévaluation.
- ✓ Une réévaluation du dinar générerait inévitablement une tension inflationniste tirée par une évolution de la consommation.

A notre niveau, on peut dire que la réévaluation du dinar ne reflétera jamais la parité souhaitable, puisqu'elle servirait à réprimer seulement l'inflation importée. Chaque pays choisit son système de change en fonction de ses objectifs de politique économique.

On peut dire que l'Algérie n'a plus de monnaie propre. Le dinar n'est qu'un support à une économie dolarisée. Or, depuis le début des années 2000, l'Algérie est devenue plus prospère financièrement comme le montre les indicateurs macroéconomiques. En principe, la monnaie n'est autre que le reflet des richesses produites par un pays. Pour mettre fin à cette situation, l'Algérie devra diversifier fortement son économie et réduire sa dépendance à l'égard des hydrocarbures. Le pays pourra alors exporter autre chose que le pétrole et le gaz et rendre son économie moins

dépendante du dollar. Le dinar pourrait alors redevenir une monnaie capable de devenir convertible.

Quant à la décision concernant convertibilité totale, on estime que le moment n'est pas encore propice pour cette importante métamorphose monétaire car l'économie algérienne reste tributaire de la manne pétrolière. La convertibilité totale suppose aussi la levée de toutes les contraintes de contrôle des changes. Elle est conditionnée aussi par l'ouverture du compte capital de la balance des paiements, une opération à haut risque du fait que les Pouvoirs publics exercent toujours un contrôle de change rigoureux par crainte de fuite des capitaux.

L'idée d'un dinar lourd (ex:10DZD=1DZD) pourrait être une solution transitoire pour faire du dinar une monnaie de moins en moins dépréciée et qui posséderait un pouvoir d'achat plus important. La Turquie a procédé à cette opération il y a quelques années où 1 million TL est devenu 1TL.

L'écart quasi-constant que l'on observe entre le taux parallèle et officiel, qui oscille entre 20 et 30% en moyenne depuis deux décennies, laisse à penser que les deux taux sont corrélés dans les mouvements haussiers ou baissiers. On peut aussi considérer que l'écart n'est en fait qu'une prime qui correspond aux avantages que les opérateurs trouvent à blanchir leurs capitaux à l'étranger ou les faire fructifier dans le juteux marché informel afin d'échapper à l'Administration fiscale.

Les pays qui ont réussi à unifier les deux taux sont, dans la quasi-totalité, ceux qui ont instauré la convertibilité totale de leur monnaie (cas des pays de l'ex-bloc soviétique).

Conclusion:

Depuis l'engagement du pouvoir politique d'abandonner l'économie administrée après le choc pétrolier de 1986, on a observé une mutation importante concernant la politique de change en Algérie. Cette évolution était nécessaire pour le développement du commerce extérieur du pays et l'implantation des IDE. Cet engagement s'inscrit dans la perspective d'accepter l'article "8" des statuts du FMI qui stipule la non-restriction des paiements courants. Le régime de change en vigueur aujourd'hui dans notre pays est ainsi caractérisé seulement par une convertibilité courante commerciale. Le dinar algérien est loin d'être une monnaie de réserve de valeur à cause de plusieurs facteurs tels que le faible pouvoir d'achat du dinar comparativement à d'autres monnaies des pays voisins, une

économie non compétitive et rentière orientée vers l'exportation des hydrocarbures, et le poids important du marché informel dans notre économie. Une convertibilité totale dépend de trois conditions importantes : la diversification des entrées en devises de l'Algérie, la stabilisation macroéconomique à long terme et la confiance des agents détenteurs de dinars dans leur monnaie. Or, ces trois conditions semblent ne pas être satisfaites pour le moment pour le pays.

Toutefois, l'indépendance avec un régime de taux de change flexible et la coopération avec un régime de taux de change fixe, se sont révélées insuffisantes dans le temps. Des défaillances ont pu être observées dans les deux systèmes. C'est ainsi que certains décideurs sont amenés à adopter des politiques intermédiaires.

Pour le cas algérien, ni la réévaluation, ni la convertibilité totale ne régleront le problème de la cotation sur le marché des changes. La vraie problématique à résoudre à notre sens est comment transformer notre économie rentière en une économie basée sur la création de richesse et la diversification des exportations.

Références bibliographiques:

1/ Adouka L & Benbouziane M (2010), Mésalignement du taux de change réel du dinar algérien, International Research Journal of Finance and Economics, Issue 49.

2/ Allahoum A(2003), Essai d'Analyse des Déterminants du Taux de change: le cas du Dinar Algérien , Mémoire de Magister en Economie et Statistique appliquée, ENSSEA.

3/ Azam J P & Daubrée C (1991), La détermination des taux de change parallèles en Afrique, modèle macroéconomique et test économétrique (Nigéria, Zaïre, Ghana), Economie et prévision N°97: p105-115.

4/ Benbouziane M, Ziani T & Cherif N (2002), L'efficience du taux de change parallèle en Algérie, Revue d'Economie et de Management, Université de Tlemcen.

5/ Bogetic Z. (2000). Official Dollarization: current experiences and issues. Cato Journal, Vol. 20, n°2.

6/ Henni A(1991), Essai sur l'économie parallèle, cas de l'Algérie, Edition ENAG, Alger.

7/ Koranchelian T (2005), The equilibrium real exchange rate in a commodity exporting country: Algerian's Experience, IMF working paper N°: WP/05/135.

8/ Messar M (2007), Essai de modélisation du comportement du taux de change du Dinar Algérien par la méthode VAR, Thèse de Doctorat d'Etat en Econométrie soutenue à l'Université d'Alger.

9/ Schwartz A.J (1993), Currency boards : their past, present, and possible future role. Carnegie-Rochester Conference series on public policy, n°39

10 /Sorsa P(1991), Algeria, The real exchange rate, export diversification and trade protection, IMF working paper N°WP /99/49.