

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE

UNIVERSITE MOULOU D MAMMERRI DE TIZI OUZOU

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES SCIENCES DE

GESTION

LABORATOIRE DE DEVELOPPEMENT, ECONOMIE, FINANCE, INSTITUTIONS(D.E.F.I)

EQUIPE DE RECHERCHE: ANALYSE DES RELATIONS ECONOMIQUES, FINANCIERES ET

MANAGERIALES DES INSTITUTIONS

Organisent :

Programme du Colloque National Hybride

*Le passage du régime fixe vers le régime flottant  
Quelles modalités de transition pour les autorités  
monétaires algériennes ?*

*Le 28 Octobre 2024 à l'UMMTO*

*la sale des conférences – Sciences Commerciales*



*Présidents D'honneur :*

***Pr Bouda Ahmed***

***Dr Laiche Mohamed***

*Président du Colloque :*

***Dr Guelmine Mohamed Hichem***

*Président du comité scientifique*

***Pr Kara Rabah***

*Président du comité d'organisation :*

***Dr Sam Hocine***

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE  
UNIVERSITE MOULOU D MAMMERI DE TIZI OUZOU  
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES SCIENCES DE GESTION  
LABORATOIRE DE DEVELOPPEMENT, ECONOMIE, FINANCE, INSTITUTIONS(D.E.F.I)  
EQUIPE DE RECHERCHE: ANALYSE DES RELATIONS ECONOMIQUES, FINANCIERES ET  
MANAGERIALES DES INSTITUTIONS

Organisent :

Programme du Colloque National Hybride  
*Le passage du régime fixe vers le régime flottant*  
*Quelles modalités de transition pour les autorités monétaires algériennes ?*

Le 28 Octobre 2024 à l'UMMTO

**Problématique :**

*La nature des régimes de change adoptés par les autorités monétaires répond aux besoins des économies nationales. Certaines économies préfèrent les régimes qui leurs accordent des avantages concurrentiels lors de l'engagement des opérations du commerce extérieur, à l'image du régime flottant administré, et d'autres économies optent pour une dollarisation afin d'assurer la stabilité des prix des biens et des services.*

*En Algérie, il y a toujours un débat sur la nature du régime de change appliqué et sur sa capacité à satisfaire les besoins de l'économie nationale. En effet, les institutions internationales, à l'image du Fond Monétaire International (FMI), considèrent que l'Algérie suit le régime flottant administré.*

*L'adoption de ce type de régime par les autorités monétaires en Algérie, est argumentée par le maintien de la stabilité monétaire économique, dans laquelle la dévaluation ou la réévaluation de la monnaie accompagne la situation financière, les orientations budgétaires du pays et la situation de sa balance de paiement, pour assurer des solutions paramétriques à leur déficit et gérer avec efficacité les réserves des devises, et, enfin, garantir un taux de change effectif réel proche de son équilibre, dans la perspective d'atteindre une croissance non-inflationniste, avec une balance de paiement maîtrisable à long terme.*

*Toutefois, après la crise de 2014 causée par la chute des prix du pétrole et la nouvelle politique du gouvernement post 2019, basée sur la diversification des sources de devises, les pouvoirs publics ont lancé une série de réformes sur le marché de change pour accompagner ces changements, cette nouvelle politique ambitionne d'effectuer une transition vers le régime de change flottant, à l'image du règlement 14-04 fixant les conditions de transfert des capitaux à l'étranger dans le cadre des investissements à l'étranger par les opérateurs économiques ; ou encore, le règlement 16-04 relatif aux règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et au comptes devises, en donnant la possibilité de rapatriement des recettes provenant de l'exportation dans un délai de 360 jours. De même, au fait d'accorder une exemption des formalités de domiciliation bancaires aux exportations des services numériques, des startups, et aux prestations des professionnels non commerçants en 2021.*

*Par contre, il y a un retard qui se manifeste dans la mise en oeuvre de nombreuses lois et règlements, qui contribueraient à la création des conditions d'une transition saine vers le régime flottant, à l'image du règlement 16-01 par lequel la banque centrale autorise l'ouverture des bureaux de change pour l'achat et vente des billets de banque libellés en monnaie étrangère contre la monnaie nationale ou bien l'application du règlement 20-04 qui consiste à assurer le fonctionnement du marché interbancaire en devises qui pourrait satisfaire les besoins des opérations économiques nationales.*

*Mais avec la nouvelle loi monétaire et bancaire 23-09 où les intervenants du marché monétaire et bancaire espéraient qu'elle apporte un changement et une réforme structurelle sur le marché de change, nous constatons qu'elle a maintenu le taux unique de change sur le marché algérien, en laissant les modalités de son fonctionnement fixant de futurs règlements, à l'image du règlement 23-01 du 21 septembre 2023 déterminant les conditions d'autorisation de constitution, d'agrément et d'exercice des bureaux de change où les opérateurs économiques et les observateurs espèrent qu'il ne subira pas le même sort de son prédécesseur, en apportant de la flexibilité au marché de change.*

*Dans cette optique pour obtenir un régime de transition nous avons besoin d'un écosystème qui répond à un package d'exigences économiques et réglementaires, assurant la stabilité monétaire économique du pays.*

*Ce colloque vise, via les communications des chercheurs et les professionnels à développer des arguments dans un raisonnement qui peut apporter des éléments de réponse aux questions suivantes : quel est le régime de change de transition le plus adéquat à la situation économique algérienne apte de répondre à ses attentes? Aussi, quels sont les mécanismes à préconiser pour réussir cette transition*

### **Objectifs du colloque:**

*Cette rencontre scientifique a comme objectifs de:*

- ⊙ *Présenter les concepts de base des régimes de taux de change intermédiaires, en clarifiant les différences fondamentales entre les différents régimes : les avantages, les inconvénients, les enjeux de l'adoption de chacun, et connaître les facteurs qui contribuent à expliquer le choix des autorités monétaires.*
- ⊙ *Décrire l'évolution du système de change algérien et de sa gestion par les autorités centrales avec ses aspects positifs et négatifs.*
- ⊙ *Connaitre les modalités de traitement des opérations de change au sein du régime actuel.*
- ⊙ *Formuler les mécanismes que le régime algérien peut adopter, lors du processus de transition vers un système de taux de change flottant, en fonction des scénarios plausibles, et leurs effets sur la balance des paiements et sur l'économie nationale dans son ensemble.*
- ⊙ *Prévoir l'impact de l'ouverture effective des bureaux de change sur la stabilité du marché algérien de la devise.*
- ⊙ *S'inspirer des expériences similaires d'autres pays dans la transition de leurs régimes de change.*

### **Les axes du colloque:**

© *Approches théoriques des régimes de change intermédiaires - de transition - (crawling peg, exchange rate bands, managed floating exchange regime, ...etc ).*

© *Le régime de change en Algérie : genèse et objectifs.*

© *Les choix transition du régime de change pour les autorités monétaires algériennes.*

© *L'installation des bureaux de change en Algérie, quelles modalités de fonctionnement au sein du régime actuel ?*

© *Les expériences internationales de la transition du régime de change et leurs effets sur les économies nationales (Chili, Colombie, Egypte, Brésil, Argentine, Malaisie, et le cas libanais).*

### **Comité scientifique :**

N°	Nom et Prénom	Qualité Président/ Membre	Grade	Fonction	Etablissement
1	Kara Rabeh	Président	MCA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
2	ABRIKA Belaid	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
3	Aissat-laghima Amina	Membre	Professeur	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
4	Amokrane Bekkour Farida	Membre	Professeur	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
5	Tessa Ahmed	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
6	AIT TALEB Abdelhamid	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
7	AKNINE Rosa	Membre	Professeur	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
8	AMIAR-DOUADI Lila	Membre	Professeur	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
9	BENBOUZIANE Mohamed	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	Université de Tlemcen
10	BIA Chabane	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
11	CHENANE Arezki	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
12	CHIKH- AMNACHE Sabrina	Membre	Professeur	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
13	LAICHE Mohamed	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
14	Demmouche Mounsi Nedjoua	Membre	Professeur	Enseignante- Chercheuse	EHEC - Koléa
15	MESDOUR Fares	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	Université Ali- Lounici-Blida 2
16	MOULAI Kamel	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
17	OUALIKENE Slim	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
18	Salmi Madjid	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	UMMTO
19	Si MOHAMED Kamel	Membre	Professeur	Enseignant- Chercheur	Université de Sidi-Bel Abbès

20	ALLEG Yacine	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	UMMTO
21	ASSOUS Nassima	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
22	BERBAR Mouloud	Membre	MCA	Enseignant - Chercheur	UMMTO
23	BERBER Nourdine	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	Université de Tiaret
24	BENMAKRELOUF Khaled	Membre	MCA	Chercheur – permanent	CREAD
25	BENMESSAOUD Adem	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	Université d'Ali Lounici – Blida 02
26	Bourkache Ferroudja	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
27	CHEROUATI Khir-eddine	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	Université d'Ali Lounici – Blida02
28	Chikh- Boubaguela Nabila	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
29	FERROUKHI Khadidja	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
30	EL-BAROUD Oum el-khir	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	Université de Laghouate
31	HADDOU Ali	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	Université d'Ali Lounici – Blida02
32	HAROUN Omar	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	Université de Medea
33	HAMOUTENE-AICHE Ourdia	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
34	GUERCHOUH Mouloud	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	UMMTO
35	IGUERGAZIZ Ouassila	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
36	LARADI Sofiane	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	Université d'Ali Lounici – Blida 02
37	MARNICHE Hamdi	Membre	MCA	Enseignant – Chercheur	Université de Guelma
38	MOKRANE Ali	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	UMMTO
39	OUCHALAL Horia	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
40	RAHMOUNI Djamilia	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
41	SADOUD Ahmed	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	UMMTO
42	SAHALI Nordine	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	UMMTO
43	SAM Hocine	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	UMMTO
44	SI AMEUR Hadjira	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
45	Si Mansour Farida	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
46	SLAOUTI Hanane	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	Université d'Ali
47	SMADI Amina	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
48	SMAILI Nabila	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
49	ZORDANI Safia	Membre	MCA	Enseignante-Chercheuse	UMMTO
50	ACHIR Mohamed	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	UMMTO
51	BENDJOUAD Messaoud	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	Université de Ghardaïa
52	KABENE Ahmed	Membre	MCA	Enseignant-Chercheur	UMMTO

53	TADJINE- RAHMOUNE Radia	Membre	MCA	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
----	----------------------------	--------	-----	----------------------------	-------

### **Comité d'organisation :**

N°	Nom et Prénom	Qualité Président/ Membre	Grade	Fonction	Etablissem t
1	Sam Hocine	Président	MCA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
2	Arhab Samir	Membre	MAA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
3	Belhocine Hamid	Membre	MAA	Enseignan t- Chercheu r	UMMTO
4	Benbouzid Badr- eddine	Membre	MAA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
5	Chouali Naima	Membre	MAA	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
6	Ferrat Merzouk	Membre	MAA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
7	Hadj mouhand Moussa	Membre	MAA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
8	Ounassi Hassan	Membre	MAA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
9	Oussaid Aziz	Membre	MAA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
10	Recham Ilyes	Membre	MAA	Enseignant- Chercheur	UMMTO
11	Ait Yakoub Arezki	Membre	MAB	Enseignant- Chercheur	UMMTO
12	Hamour Djamila	Membre	MAB	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
13	Hassaine Mahfoudh	Membre	MAB	Enseignant- Chercheur	UMMTO
14	Mohand Said Ania	Membre	MAB	Enseignante- Chercheuse	UMMTO
15	Ouled Taleb Ramdan	Membre	MAB	Enseignant- Chercheur	UMMTO

<b>08h30-09h00</b>	<b>Accueil des invités et participants</b>
<b>09h00-09h45</b>	<b>Séance inaugurale</b>
<b>09h45 – 10h00</b>	<b>PAUSE-CAFE</b>
<b>Plénière d'ouverture</b>	
<b>10h00-12h30</b>	<b>Président de séance : Mr KARA Rabah ( Professeur ), Ummto Rapporteur : Mr BERBAR Mouloud, (MCA), Ummto Lien de la plénière : <a href="https://meet.google.com/urb-pwwx-bgg">https://meet.google.com/urb-pwwx-bgg</a></b>
<b>10h00-10h15</b>	<b>Mme AMIAR Lila (Professeure) – Mr AMIAR Habib ( MAA ), UMMTO, L'expérience de la zone euro suite à l'adoption des politiques monétaires non conventionnelles</b>
<b>10h15-10h30</b>	<b>Mr GHEDDACHE Lyés (Professeur), UMMTO, Analyse des impacts des variations des cours de change sur la performance financière des entreprises.</b>
<b>10h30-10h45</b>	<b>Mme HIRECH Sihem (MCA), ALGER – 3, Le passage régime fixe vers le régime flottant, Quelles modalités de transition pour les autorités monétaires algériennes ?</b>

10h45-11h00	Mr ABDELOUAHAB Mohammed Zine El Abidine (MCA), Université d'Oran 2 Mohamed Ben Ahmed, Sur la gestion du régime de change du dinar algérien – Quel comportement adopte vraiment la banque centrale ?
11h00-11h15	Mme BOUCHAKOUR Souad ( MCB ), UMMTO, Le système de change flottant, les monnaies fiat et le retour de l'or comme alternative envisageable.
11h15-11h30	Mme SIAMER Hadjira ( MCA) ,Mme SIDI MAMMAR Lydia (MCB), UMMTO, Du régime de change fixe vers le régime de change flottant dirigé : quel impact sur le taux d'inflation ?
11h30-11h45	Mme SI TAHAR Amira ( MCB), Mr ABRIKA Belaid (Professeur), Le développement du secteur financier informel : illustré par « <i>les bureaux de change parallèles</i> » dans la wilaya de Tizi-Ouzou.
11h45-12h00	Mr SAM Hocine (MCA), Mr OUSSAID Aziz ( MAA), UMMTO, Evaluation de la politique de change en Algérie: quels résultats de la dévaluation du dinars algérien?
12h00-12h30	Débat
12h30-13h00	PAUSE DEJEUNER

#### Plénière de clôture

13h00-16h00	Président de séance : Mr ABRIKA Belaid ( Professeur ), Ummto Rapporteur : Mme AMOKRANE Hakima, (MCB), Ummto Lien de la plénière : <a href="https://meet.google.com/myj-vvrb-abt">https://meet.google.com/myj-vvrb-abt</a>
13h00-13h15	Mme SBIHI Djamila ( MCB,) Mme BENZEGANE Souhila (MAA), UMMTO, Le currency board à travers l'expérience de l'Argentine.
13h15-13h30	Mr MADOURI Abderazak (Maitre de recherche classe A), Mr TCHOKETCH-KEBIR Hacene ( Maitre de recherche classe B), Centre de Recherche en Economie Appliquée pour le Développement-CREAD.  أثر نظام سعر الصرف الحالي مقابل نظام فرانكل (2017) على احتياطات النقد الأجنبي في الجزائر للفترة (2001-2021): نموذج النظم الماركوفية المتغيرة
13h30-13h45	Mr SADOUD Ahmed (MCB), UMMTO, Valeurs relatives des capitaux entrepreneuriaux et gestion des positions de change
13h45-14h00	Mlle RAHOUAL Karima (Doctorante), Mr Kara Rabah (Professeur), le régime de change intermédiaire, principes et apports.
14h00-14h15	Mr CHIBI Abderrahim (Professeur ), Mr CHEKOURI Sidi Mohamed (Professeur), Centre universitaire de Maghnia, تحديد نظام سعر الصرف الفعلي de facto في الجزائر باستخدام تحليل المويجات
14h15-14h30	Mr HAMDAD Toufik (MCB), Mr BABOU Omar (MCB), UMMTO, « Evolution de la réglementation des changes en Algérie : Défis et perspectives de la nouvelle loi monétaire et bancaire »
14h30-14h45	Mme HALZOUN Amina (Doctorante), Mr KARA Rabah (Professeur), UMMTO, Analyse du mécanisme de transition vers un régime de change flottant en Algérie.

14h45-15h00	Mme AMIAR Lila (Professeure), Mr AMIAR Habib (MAA), UMMTO, Impacts de l'intégration financière sur les économies des pays : entre opportunité de croissance et risque d'inégalité.
15h00-15h30	Débat
15h30 – 16h00	Rapport de synthèse
16h00	Clôture

#### Atelier

13h00-16h00	Président : Mr SAM Hocine, (MCA), Ummto Rapporteur : Mme DOUICI-HACHEMI Naima, (MCB), Ummto Lien: <a href="https://meet.google.com/wdz-rams-irz">https://meet.google.com/wdz-rams-irz</a>
13h00-13h15	Mr ADLANI Joel (Docteur), Mr DJAALALI Walid (Docteur), l'université d'Echahid Hamma Lakhdar, El-Oued, Impact régional de la transition vers des régimes de changes flottants : Conséquences économiques pour les pays voisins.
13h15-13h30	Mme HAMID Souhir (Docteur), Université Alger 3, المتطلبات التشغيلية اللازمة لنجاح عملية التحول إلى نظم الصرف المرنة: دراسة حالة الجزائر
13h30-13h45	BENZEGANE Souhila (MAA), Sbihi Djamila (MCB), UMMTO, L'impact de l'appréciation du dollar américain sur les pays émergents et en voie de développement.
13h45-14h00	AMIRI Dalila (MCA), UMMTO, Evolution du régime de change en Algérie. Genèse et objectifs
14h00-14h15	Mr BENDOUKHA Mohamed Reda ( Doctorant), Mr Kaloum Boufeldja – (Professeur), Université Mohamed Tahri - Bachar, بين الاستقرار والتقلب: رحلة عبر تجارب الدول السبع في إدارة أسعار الصرف وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.
14h15-14h30	Mlle CHALLAL Fatma Zohra (Doctorante), UMMTO, Evolution de La politique de change en Algérie : de 1962 à ce jour.
14h30-14h45	Mr BERKANI Salim (Doctorant), Mme BENHAMMOUDA Amira ( Doctorante), Université d'Alger 3, Analyse des choix monétaires de l'Algérie passant de la stabilité à la flexibilité face à la dévaluation du dinar.
14h45-15h00	Mr KELOUZ Djalal (Doctorant), Université de SKIKDA, Mr BENDJOUAD Messaoud ( MCA), Université de Ghardaïa, استراتيجيات التحول: تقييم خيارات سعر الصرف في النظام النقدي الجزائري.
15h00-15h15	Mr OUNASSI Hassene (MCB) , Mr KARA Rabah ( Professeure), UMMTO, Comportement des indicateurs de transmission de la politique monétaire dans la Région MENA : une Étude Comparative.

15h15-15h30	Mr REDJOUANI Yacine (MAB), UMMTO , Mr DJEMAOUNE Hakima ( Doctorante), Université de Bordj Bou Arreridj, Les déterminants du choix du régime de change en Algérie
15h30-16h00	Débat

## *« Proceeding du colloque »*

### **L'expérience de la zone euro suite à l'adoption des politiques monétaires non conventionnelles**

*Pr AMIAR Lila, Professeure, UMMTO*

*AMIAR Habib, MAA, UMMTO.*

La zone euro a entrepris son programme de mise en oeuvre de politiques monétaires non conventionnelles dans le souci de contenir et de limiter les effets néfastes de la crise financière, tout en essayant d'avoir des conséquences directes sur les conditions de financement, d'une part. D'autre part, à travers des effets indirects qui découlent du fait que les politiques monétaires non conventionnelles soient des mesures d'accompagnement pour que les taux d'intérêt aient un impact sur les conditions de crédit.

Pour ce faire, l'Eurosystème a été contraint de réagir rapidement et d'innover en termes d'instruments et de canaux de transmission desdites mesures non conventionnelles. Ces efforts drastiques se sont soldés par la mise en oeuvre de politiques originales, qui se sont montrées dans un premier temps efficaces face au contexte d'instabilité financière de l'époque, mais qui ont très rapidement été rattrapées par l'hétérogénéité de l'environnement européen.

C'est dans ce contexte que s'inscrit cette communication, à travers laquelle nous essayons de savoir : ***quelles sont les conséquences financières de l'adoption d'une politique monétaire non conventionnelle dans la zone euro ?***

Pour tenter d'apporter des éléments de réponse à cette problématique, nous avons construit notre travail autour de trois axes. Le premier axe consiste à donner un bref aperçu des politiques monétaires non conventionnelles, par le biais de l'analyse des différents instruments de cette politique et de ses canaux de transmission. Le deuxième axe quant à lui vise à étudier l'expérience de la zone euro suite à l'adoption des politiques non conventionnelles. De ce fait, nous distinguons dans un premier temps les mesures qui ont été mises en oeuvre dans le contexte de la crise des « *subprimes* », avant de passer dans un second temps à l'analyse des instruments non conventionnels qui ont été adoptés, suite à la crise de la dette souveraine. Enfin, le troisième axe porte sur un ensemble de conclusions relatives aux conséquences de ces mesures non conventionnelles mises en place par l'Eurosystème.

**Mots clés :** Eurosystème, refinancement, crise financière, instruments non conventionnels, liquidité du marché, taux d'intérêt.

## Résumé :

Cette présente communication se propose d'aborder la problématique liée au change dans une perspective microéconomique. L'objet est d'analyser quelques aspects comptables et financiers relatifs aux variations des taux de change sur la performance financière de l'entreprise.

En effet, les entreprises algériennes, de par leurs relations avec des acteurs économiques de diverses nationalités, sont directement confrontées à cette dimension qui a un impact certain sur leurs performances. Ainsi, les pertes et gains de change sont comptabilisés en écarts de conversion (actif ou passif) sous forme agglomérée. Cette écriture comptable n'offre pas suffisamment d'éléments pour l'analyse des sources de performance. De plus, la question du traitement fiscal des pertes et gains de change se pose avec autant d'intérêts.

Par ailleurs, dans l'analyse financière des entreprises, le tableau des soldes intermédiaires de gestion peut faire apparaître les gains ou pertes de change, soit dans le résultat d'exploitation ou dans le résultat financier. Cela donne lieu alors à un réel questionnement sur la nécessité de reconsidérer les éléments liés aux variations de change selon les postes comptables auxquels ils reviennent à leur origine de formation.

Dans ses pratiques à l'internationale, l'entreprise doit assurer une gestion performante de sa chaîne logistique. Il s'agit en priorité de maîtriser et rationaliser les sources de coût qui caractérisent les différents stades d'acheminement des biens (soit des fournisseurs, ou bien des clients). Les variations de taux de change constituent ainsi des sources de risques d'amplification des coûts et de perte de compétitivité de l'entreprise.

Dans une autre perspective, les groupes constituent un ensemble d'entreprises qui peuvent se situer dans divers pays et utiliser diverses devises dans leurs relations commerciales et financières. En ce sens, il est intéressant de voir comment ce type d'acteurs peut créer un marché de capitaux permettant de réduire l'exposition au risque de change du groupe dans sa globalité.

En ce sens, ce travail s'essaye de répondre à la question suivante : au-delà des instruments financiers (produits dérivé) de couverture contre les risques de change, **quelles sont les voies et moyens que peuvent suivre les entreprises afin d'être en mesure d'appréhender l'impact des variations des taux de change sur leurs performances financières ?**

Dans un premier temps, nous présentons des notions de bases liées au change, concernant le type (au certain, à l'incertain), les facteurs qui peuvent être à l'origine de la variation (dépréciation, dévaluation), etc.

Dans un second temps, nous présentons quelques opérations qui exposent les entreprises aux risques de variation des cours de change.

Un troisième élément aborde les modalités de comptabilisation des effets des variations des cours et leur analyse dans les soldes intermédiaires de gestion.

Le quatrième élément montre l'intérêt d'une bonne analyse des variations des cours de change dans un contexte de choix dans des modalités inhérentes aux diverses phases de la chaîne logistique à l'international.

Le cinquième élément aborde la question de la gestion des risques de change dans les groupes, et permet de voir comment de véritables marchés de capitaux peuvent s'y construire afin d'optimiser les performances du groupe

sur ce plan.

**Mots-clés :** taux de change ; écart de reconversion actif, perte de change, soldes intermédiaires de gestion.

## **Le passage du régime fixe vers le régime flottant quelles modalités de transition pour les autorités monétaires algériennes**

**Dr Sihem Hirech, MCA , Alger 3.**

### **Résumé**

Le choix du régime de change occupe une place importante dans l'économie contemporaine en raison du rôle que joue le taux de change dans la gestion de la politique économique en tant qu'outil d'aide à la décision. La littérature et les études empiriques montrent l'existence des corrélations entre le régime de change, l'inflation, la croissance économique et les crises. Le régime de change optimal dépend de l'étude de l'effet du taux de change sur les variables macroéconomiques, qui diffèrent d'un pays à l'autre en fonction de la politique économique, de la taille et de la force de l'État, en plus de l'impact à long terme lié à la compétitivité structurelle et à la dynamique du taux de change réel et sa relation avec le coût de production (salaires, développement technologique) et la compétitivité externe. Le choix du régime de change est une question théorique importante dans le domaine de la finance internationale.

Sur la base d'un examen du débat théorique sur le choix entre les régimes de change fixe, flottant et intermédiaire, ce document soutient que le choix du régime de change est un système dynamique influencé par une variété de facteurs et de variables, et que le choix du régime de change est une question de choix discrétionnaire dans les circonstances spécifiques d'un pays.

L'aspect le plus important d'un régime de taux de change est son degré de flexibilité. La question est plus complexe qu'un simple choix entre taux de change fixe et taux flottant. L'importance de l'étude réside dans le fait que le problème du régime de change optimal est l'un des problèmes complexes et modernes liés à la finance internationale, qui nécessite de nombreuses études pour comprendre et apporter des solutions nécessaires pour assurer les meilleures performances économiques. L'objectif du présent article est de porter un regard théorique pour pouvoir examiner les facteurs expliquant le choix du régime de change.

**Mots clés :** Régime de change, taux de change fixe, taux de change flottant.

## **Sur la gestion du régime de change du dinar algérien Quel comportement adopte vraiment la banque centrale ?**

**Mr ABDELOUAHAB Mohammed Zine El Abidine**

**Résumé** – Dans ce papier, nous proposons une analyse critique de la politique de change en Algérie en expliquant certains de ses dysfonctionnements sur la base de deux thèses qui décrivent le comportement des autorités monétaires des pays émergents en matière de politique de change depuis le début des années 2000. En réalité, l'approche de la politique de change en Algérie est complètement différente. La détermination du taux de change ne se fait pas vraiment dans un marché au vrai sens du terme, *i.e.* une interaction réelle entre offre et demande. Le marché des changes est « quasi-artificiel » car : c'est un marché interbancaire très fermé, la banque centrale est pratiquement le seul offreur de devises, et le contrôle des changes et des capitaux est très strict (convertibilité limitée).

Aussi, la politique de change du dinar repose sur le fait que la vraie cible est la stabilité du TCER d'équilibre (dont les déterminants sont le prix du pétrole, les dépenses publiques et le différentiel d'inflation), et que les fluctuations quotidiennes apparentes du TCN représentent une sorte d'arbitrage triangulaire avec le dollar et l'euro. Ainsi, ce contexte ne permet pas vraiment de parler de « peur du flottement » pour le cas algérien, puisque cette thèse stipule l'utilisation des réserves par la banque centrale comme étant un acteur normal du marché (achats / ventes) – chose qui ne caractérise pas le mode de fonctionnement du marché des changes algérien. Aussi, on ne peut parler de « peur de perte des réserves », non plus, car cette thèse signifie d'abord avoir la capacité d'intervention réelle mais la refuser et accepter de fortes dépréciations pour ne pas dilapider ses réserves – ce qui n'est pas propre au mode de fonctionnement du marché des changes algérien aussi.

Nous déduisons qu'en Algérie, il n'y a pas de relation entre les réserves et le régime de change : d'un côté, les réserves ne sont pas utilisées pour manipuler le taux de change normalement sur le marché, et d'un autre côté, les réserves ne proviennent pas du marché (comme dans un motif mercantiliste) : l'accumulation des réserves est due seulement à une faible capacité d'absorption de l'économie des excédents commerciaux.

**Mots-clés :** Banque d'Algérie ; Politique de change ; Régime de change ; Réserves de change.

## On the Management of the Algerian Dinar Exchange Rate Regime

### – What Behavior is the Central Bank Really Adopting?

**Summary** – In this paper, we propose a critical analysis to the exchange rate (ER) policy in Algeria by explaining some of its dysfunctions, on the basis of two theses that describe the behavior of monetary authorities in emerging countries since the beginning of the 2000s. In fact, the ER policy approach in Algeria is completely different. The determination of the ER is not the result of real market interaction between supply and demand. The Algerian Forex is “quasi-artificial” because: it is a very closed interbank market; the central bank is practically the only provider of foreign currencies; and exchange and capital controls are very strict (limited convertibility).

Also, the dinar ER policy is based on the fact that the real target is REER stability (whose fluctuations determinants are oil price, public expenditures and inflation differentials), and what seems to be daily is just a kind of triangular arbitrage with the dollar and the euro. Thus, this context does not really allow talking about a “fear of floating” behavior in the Algerian case, since this thesis stipulates the use of reserves by the central bank as a “normal” (buyer/seller) actor on the market –which is not the way the Algerian Forex works. Also, we cannot talk about a “fear of losing reserves” behavior, because this thesis means to have a real capacity to intervene but to refuse it and accept large depreciations to avoid wasting its reserves –which is also not the way Forex works in Algeria.

We deduce that in Algeria, there is no relationship between reserves and the ERR: reserves are not used to manipulate ER “normally” on the market, and they do not come from the market (as in a mercantilist motive). Reserve accumulation in Algeria is only due to trade surpluses and the economy's low absorption capacity.

**Keywords:** Bank of Algeria; Exchange rate policy; Exchange rate regime; Foreign reserves.

### تحديد نظام سعر الصرف الفعلي *de facto* في الجزائر باستخدام تحليل الموجات

شبيبي عبد الرحيم وشكوري سيدي محمد

أعلن البنك المركزي الجزائري عن تعويم منظم للدينار الجزائري منذ عام 1994، ومع ذلك، هناك بعض الاختلافات الجوهرية بين مختلف التصنيفات الرسمية *De Jure* و الفعلية *De Facto* لنظام سعر الصرف الجزائري. و عليه فإن تحديد نظام سعر الصرف الفعلي سيكون أمرا مهما لتحديد تأثير سياسة سعر الصرف على أداء الاقتصاد الكلي. في هذا السياق، يحاول هذا البحث الإجابة على الأسئلة التالية من خلال التحقيق التجريبي لسلوك سعر الصرف في الجزائر:

(أ) هل اعتمدت الجزائر نظام التعويم الموجه كما هو مزعوم رسميا، أو تقوم بربط زاحف حول الدولار الأمريكي واليورو؟

(ب) هل يوجد تغير في درجة مرونة سعر الصرف الفعلي للدينار مع مرور الوقت؟

الاهتمام الرئيسي لهذا البحث يدور حول شقين: الأول هو تقييم ما إذا كانت الجزائر من بين الدول التي تخاف من التعويم، والثاني هو تقديم تصنيف فعلي لنظام الصرف في الجزائر.

أولا، قمنا بتحليل ظاهرة الخوف من التعويم (*fear of floating*) في الجزائر. أشارت النتائج إلى أن هناك تقلبات محدودة في سعر الصرف مما يعكس تدخل البنك المركزي المستمر باستخدام الاحتياطات الأجنبية.

تم استخدام طريقة Frankel–Wei (2008) لتحديد نظام سعر الصرف الفعلي في الجزائر. وتشير نتائج التقدير المستندة إلى معيار OLS إلى أن الجزائر قد اعتمدت ترتيب ربط السلة بالدولار الأمريكي واليورو كمرتكز اسمي، إذ كان الدولار الأمريكي واليورو هما العملة اللتان تتمتعان بأكبر قدر من التأثير على الدينار الجزائري.

وبالمثل، أشارت معاملات نتائج OLS المتموجة (*rolling OLS*) لانحدار Frankel–Wei (2008) إلى أن نظام الصرف في الجزائر يمكن أن يكون ربطاً زاحفاً حول الدولار الأمريكي واليورو. ويعتبر معامل التدرج المقدر بناء على مؤشر المرونة<sup>1</sup> (*EMP*) داعما لهذه النتيجة.

بالإضافة إلى ذلك، تم تطبيق الأساليب المبنية على الموجات لدراسة أنماط الحركة المشتركة لأسعار صرف الدينار الجزائري والدولار الأمريكي واليورو. في هذا الصدد، قمنا باستخدام الارتباط الموجي المتعدد (*WMC : Wavelet multiple correlation*) و الارتباط الموجي المحلي المتعدد (*WLMC : wavelet local multiple correlation*) لتقييم أنماط الحركة المشتركة للتردد الزمني للدينار الجزائري والدولار

<sup>1</sup> أدخل Frankel–Wei (2008) متغير ضغط سوق الصرف (*EMP : the exchange market pressure*) في التقنية التي تقدر أوزان العملة الضمنية في السلة التي تثبت العملة المحلية. وتمثل العملة المقدر درجة المرونة الفعلية في سعر الصرف.

الأمريكي واليورو. أظهرت نتائج الارتباط الموجبي المتعدد أن الدولار الأمريكي يتقدم إحصائياً (القائد المحتمل) نحو السلة الضمنية للدينار الجزائري على المدى القصير والمتوسط والطويل. بعد ذلك، كشفت نتائج الارتباط الموجبي المحلي المتعدد (WLMC) عن مستوى عالٍ من الحركة المشتركة للعملة الجزائرية والدولار الأمريكي واليورو، حيث بلغت قيمة الارتباط حوالي 0.90 في معظم المقاييس الزمنية. تتوافق هذه النتائج مع النتائج التي حصلنا عليها سابقاً من خلال تقديرات الانحدار المتكرر. استناداً إلى النتائج التي تم الحصول عليها، نقترح أن نظام سعر الصرف في الجزائر يمكن أن يكون ربطاً زاحفاً حول الدولار الأمريكي واليورو. **الكلمات المفتاحية:** أنظمة سعر الصرف، الخوف من التعويم، انحدار Frankel-Wei، تحليل الموجبات

## **Intitulé de la communication : Du régime de change fixe vers le régime de change flottant dirigé : quel impact sur le taux d'inflation ?**

**Mme SIAMER Hadjira**

**Mme SIDI MAMMAR Lydia**

### **Résumé**

De 1950 jusqu'au début des années 1960, la plupart des pays semblent suivre les règles du jeu établis par le système monétaire international de Bretton Woods par lequel les taux de change de la valeur nominal de chaque devise doivent être maintenue à l'intérieur de marge précise (+-1%). Il n'y pas de doute que le système de Bretton a réussi, non pas en éliminant les fluctuations du taux de change, mais en les limitant. Cependant, l'internationalisation des marchés financiers ; le mouvement rapide des capitaux et les diverses tentatives de conversion du dollar en or par les banques centrales -qui sont des signes d'une spéculation à la hausse des prix de l'or, ou d'une dévaluation du dollars- rendent difficiles le maintien du régime de la parité fixe, en effet les accords de Bretton Woods reconnaissent les restrictions. Le président Nixon des Etats Unis décide alors unilatéralement le 15Aout 1971 de ne plus lier le dollar et le rendre inconvertible, paracerque un autre problème est apparue, celui de l'offre du dollar excédentaire sur le marché. à partir de 1960 les banques centrales ne peuvent pas cacher leur peur de confiance envers la capacité de la réserve fédérale de rembourser l'or pour le dollar, le FMI est alors touché par le problème de confiance. Et c'est ce qui à causer l'effondrement de l'édifice bâti à Bretton Woods en 1944 sur la base du taux de change fixe. Tous les autres pays ont décidé de basculer vers un taux de régime flottant, en occurrence l'Algérie.

### **Problématique**

En vertu de ce qui est dit l'on peut comprendre que le problème majeur du basculement vers le taux de change flottant, est l'offre du dollar qui était excédentaire sur les marchés, cette offre qui est mesuré par le taux d'inflation, une déterminante majeure dans le calcul du taux de change.

Le but de notre communication est d'étudier quel est impact du taux de change flottant sur le taux d'inflation en Algérie ?

### **Mots clés**

Taux de change fixe, taux de change flottant dirigé, taux d'inflation, masse monétaire.

## **Proposition de communication au Colloque National Hybride sur « *Le passage du régime fixe vers le régime flottant. Quelles modalités de transition pour les autorités monétaires algériennes ?* »**

**Mme SI TAHAR Amira, & Mr ABRIKA Belaid.**

### **Résumé :**

Le secteur informel occupe une place importante dans les pays en voie de développement. Pour le cas de l'Algérie, il constitue une réplique à une économie dirigée qui progressivement engage ce pays dans la voie de pénurie. Par conséquent, le change parallèle des devises n'a cessé de prendre de l'ampleur à partir du début des années 1990, et ce, suite au changement institutionnel vers l'économie de marché avec un écart important entre le taux de change parallèle et le taux de change officiel.

De ce fait, notre communication s'appuie sur l'étude du secteur financier informel, spécialement la nature du marché de change parallèle illustré par les bureaux de change parallèle au niveau de la wilaya de Tizi-Ouzou, dont il est question de comprendre sa particularité, son fonctionnement, ainsi que, sa contribution au développement local dans cette région. Notre étude constitue une originalité, ce qui la rend attractive avec

l'ambition de contribuer positivement par la nouveauté qu'elle porte et des résultats attendus pour notre discipline.

A cet égard, la problématique de notre sujet de recherche s'articule autour du questionnement suivant : « *Dans quelle mesure le marché de change parallèle contribue-t-il au développement local illustré par la wilaya de Tizi-Ouzou ?* ». De là, découlera le besoin d'une illustration pratique par la mobilisation d'une démarche méthodologique descriptive et analytique portant sur une méthode qui est à la fois quantitative et qualitative. Les résultats de notre enquête montrent que le change parallèle par sa spécificité au niveau de la wilaya de Tizi-Ouzou, constitue un facteur clé pour les transferts des fonds de la communauté migratoire kabyle à destination des financements des actions multicritères en Co-développement, quelles soient économiques, sociales et environnementales, et ce, pour le bien-être de la Kabylie.

**Mots clés :** Secteur informel, Finance informelle, Marché de change parallèle, Bureaux de change parallèles, Wilaya de Tizi-Ouzou, Co-développement, Développement local

## **L'impact de l'appréciation du dollar américain sur les pays émergents et en voie de développement**

**Mme SBIHI Djamila & Mme BENZEGANE Souhila**

### **Résumé**

Pour faire face à la crise financière de 2008, la FED à l'instar des principales Banques Centrales du monde ( Banque Centrale Européenne, Banque d'Angleterre, Banque du Japon, etc) a appliqué une politique monétaire non conventionnelle matérialisée d'une part par l'achat de titres, principalement des obligations, sur le marché secondaire (*Quantitative Easing* ), et d'autre part par une baisse importante du taux d'intérêt directeur. Ces mesures avaient pour principal objectif d'assurer des conditions de financement moins coûteuses nécessaires pour stimuler la croissance économique.

Mais la crise sanitaire de 2020 et la guerre en Ukraine qui a débuté en Février 2022 ont provoqué une forte inflation qui n'a épargné aucun pays quelque soit son niveau de développement. Cette forte inflation a poussé la FED à partir du 04 Mai 2022 à enclencher, avant les autres Banques Centrales, un processus de normalisation de sa politique monétaire matérialisée par une augmentation des taux directeurs et une réduction de son bilan. Parmi les principales conséquences de ces mesures est la forte appréciation du dollar américain face aux principales devises. Cette appréciation peut s'expliquer par le fait que beaucoup d'investisseurs internationaux ont orienté leurs capitaux vers les USA à la recherche d'un rendement plus élevé. Par ailleurs la forte instabilité géopolitique mondiale (guerre en Ukraine, la guerre commerciale sino américaine) a accentué le phénomène de *flight to quality* vers les marchés américains à la recherche d'une sécurité pour leurs investissements. Ces deux réactions ont engendré une forte demande sur la monnaie américaine, ce qui explique sa forte appréciation (10% depuis 2022).

Le dollar américain étant la monnaie la plus utilisée dans les opérations commerciales et financières internationales, son appréciation aura indubitablement des effets sur l'économie mondiale et surtout sur les pays émergents et en voie de développement.

Dans ce contexte, ce présent article propose de présenter les bénéfices et risques de l'appréciation du dollar américain sur les pays émergents et les pays en voie de développement. Cela nous amène donc à poser la question suivante :

**Quels sont les effets positifs et les effets négatifs de l'appréciation du dollar américain sur les économies émergentes et en voie de développement ?**

Pour y parvenir, nous avons suivi une méthodologie qui s'appuie sur une analyse empirique des facteurs structurels et conjoncturels qui peuvent expliquer la forte appréciation du dollar ; et des effets positifs et négatifs que pourrait avoir cette appréciation sur les économies des pays émergents et des pays en voie de développement dont fait partie l'Algérie.

Les principaux résultats auxquels nous avons abouti est que la hausse de la valeur de la principale devise mondiale, a un impact important sur les économies émergentes et en voie de développement qui pourrait menacer la stabilité du système financier international. Parmi les effets positifs de cette appréciation est l'augmentation du pouvoir d'achat des réserves de change de pays, comme l'Algérie qui exportent en dollars et qui importent en d'autres devises comme l'euro ou le yen. Cependant, suite à cette appréciation, de nombreuses fragilités sont apparues comme l'alourdissement de l'endettement de ces pays. A ce titre, le Fonds Monétaire International a identifié 73 pays émergents et en développement qui risquent, en 2024, de ne pas pouvoir honorer leurs engagements financiers vis-à-vis de leurs créanciers étrangers.

A cet égard, parmi les recommandations que nous pouvons formuler est la nécessité pour ces pays de réduire la sensibilité de leurs systèmes économique et financier aux fluctuations de la monnaie américaine en réduisant sa part dans leurs réserves de change au profit d'autres devises et en augmentant la part de l'or que certains pays ont commencé à appliquer comme la Russie, l'Inde, la Chine, l'Iran, etc.

## أثر نظام سعر الصرف الحالي مقابل نظام فرانكل (2017) على احتياطات النقد الأجنبي في الجزائر للفترة (2001-2021): نموذج النظم الماركوفية المتغيرة

عبد الرزاق مدوري، حسن تشوكتش كبير

ملخص :

تحاول دراستنا تقدير وتقييم وتحليل أثر نظام CCB المقترح من طرف فرانكل في سنة 2017 مقابل النظام الحالي على مؤشرات التوازن الخارجي (الممثلة باحتياطات النقد الأجنبي) في الجزائر للفترة الممتدة (2001-2021.... بيانات شهرية)، باستخدام نموذج النظم الماركوفية المتغيرة MS واختبار السببية في ميدان الترددات. في المجلد، رشحت النتائج التطبيقية بأن يكون النظام البديل هو النظام الأنسب لاقتصاد البلد. تشير نتائج النظم الماركوفية المتغيرة إلى أن هذا النظام هو أقل تكلفة مقارنة بالنظام الحالي الذي يظهر بأنه نظام مكلف لا سيما في ظل نظام الركود. كما تشير نتائج اختبارات السببية في ميدان الترددات إلى أن القيم الماضية للنظام البديل تساعد على التنبؤ بقيم احتياطات النقد الأجنبي على المدى الطويل، مقابل القيم الماضية للنظام التقليدي التي تقتصر على تفسير احتياطات النقد الأجنبي في المدى المتوسط والقصير.

**الكلمات المفتاح:** أنظمة سعر الصرف، الربط بسلة العملات مضاف إليها سلعة النفط، احتياطات النقد الأجنبي، نموذج النظم الماركوفية المتغيرة MS، اختبارات السببية في ميدان الترددات، الجزائر.

### Abstract:

Our study attempts to estimate, evaluate, and analyze the impact of the proposed CCB system by Frankel in 2017 versus the current system on external balance indicators (represented by foreign exchange reserves) in Algeria for the period (2001-2021, monthly data), using the Markov Switching (MS) model and frequency domain causality test. Overall, the empirical results suggest that the alternative system is more suitable for the country's economy.

The MS results indicate that this system is less costly compared to the current system, which appears to be expensive, especially during recession periods. Furthermore, frequency domain causality test results indicate that past values of the alternative system help predict foreign exchange reserve values in the long term,

whereas past values of the traditional system are limited to explaining foreign exchange reserves in the medium and short term.

**Keywords:** Exchange rate systems, Currencies-Plus-Commodity Basket, Foreign exchange reserve, Markov Switching model, Frequency domain causality, Algeria

## **Valeurs relatives des capitaux entrepreneuriaux et gestion des positions de change**

Mr Sadoud Ahmed

Dans les économies à logique de reproduction externe, c'est-à-dire dont les agents entrepreneuriaux ou les entreprises sont complètement tournés vers le marché intérieur, ce qui revient à dire qu'ils ne disposent potentiellement pas d'une solvabilité externe, le risque de change le plus pesant sur le financement des opérations avec l'extérieur est transactionnel, même si les pertes de changes auxquelles ils s'exposent sont générées par des dépréciations ou des dévaluations monétaires. Certains de ces opérateurs, ceux du secteur pharmaceutique plus particulièrement, ont revendiqué la mise en place d'instruments de couverture pour se prémunir contre les aléas des fluctuations sur les marchés de change internationaux. Or, une telle option n'a pleinement son sens que si ces opérateurs disposent d'une solvabilité évaluée en avoirs extérieurs. Autrement dit, l'insertion sur les espaces ou les marchés étrangers devait se faire dans une perspective de redéploiement de leurs chaînes de valeurs ou de leurs actifs en vue de créer des positions entrepreneuriales et rompre avec la position uni-fonctionnelle de l'acquéreur.

Dans le domaine des échanges que dans la construction des liens partenariaux voire dans les stratégies de rapprochements (les fusions, les absorptions ou les acquisitions d'entreprises) les capitaux ne rentrent pas seulement comme des quantités de pouvoir d'achat. Chaque acte entrepreneurial ou d'entrée sur un marché appelle la possession d'une configuration particulière de capitaux (financier, technologique, commercial, relationnel, ...). L'objectif de cette communication est de montrer, en s'appuyant sur des réalités empiriques locales, que la logique des valeurs relatives qui se forment sur les marchés des changes est aussi au cœur des rapports entrepreneuriaux et partenariaux sur les marchés. Une position sur le marché des changes est fonction de la position d'un agent ou d'une entreprise sur l'espace entrepreneurial. Ainsi, un lien synergique pourrait ainsi s'établir entre des possesseurs de capitaux de nature différente et ayant des origines nationales également différentes.

### **Le passage du régime fixe vers le régime flottant**

#### **Quelles modalités de transition pour les autorités monétaires algériennes ?**

**RAHOUAL Karima / Doctorante**

#### **Résumé :**

Un régime de change intermédiaire combine des éléments de taux de change fixes et flexibles. Il permet un certain degré de fluctuation de la monnaie tout en maintenant une fourchette cible ou un rattachement à une autre monnaie.

Les différentes approches théoriques des régimes de change intermédiaire expliquent sur quelle base choisir les régimes de change intermédiaire et aident à comprendre leurs principes et conséquences.

Dans quels cas le régime intermédiaire de change peut être mis en place et quelles sont les complexités et compromis qui s'y rattachent ?

Les autorités monétaires d'un pays ou d'une zone monétaire établissent un régime de change selon leurs propres

objectifs et leur positionnement sur le plan international.

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.

## **Le système de change flottant, les monnaies fiat et le retour de l'or comme alternative envisageable**

**Mme BOUCHAKOUR Souad**

Des décennies après sa démonétisation dans les accords de la Jamaïque en 1976, l'or semble avoir un regain d'intérêt sur la scène internationale, car le système de change flottant, qui a remplacé celui de Bretton Woods, et qui a donné naissance aux monnaies fiat, est entré dans une phase de déséquilibre accru et présage le retour de l'or comme étalon de valeur.

Dans ce travail, nous avons tenté de faire une analyse approfondie sur l'évolution du système actuel de change depuis les années 200, en se focalisant sur deux devises fiat, à savoir le dollar américain et l'euro. Les résultats de notre travail ont montré que le système de change flottant, où les monnaies dont la valeur est déterminée par le jeu de l'offre et de la demande, sans être adossées à aucun actif tangible, perdent leur fonction de réserves de valeur, qui semble être peu à peu remplacée par l'or.

**Mots clés** : monnaie fiat, réserve de valeur, prix de l'or, étalon de valeur

*« Evolution de la réglementation des changes en Algérie : Défis et perspectives de la nouvelle loi monétaire et bancaire »*

**Auteurs :**

**Mr HAMDAD Toufik, MCB, UMMTO & Mr BABOU Omar, MCB, UMMTO**

**Résumé**

Le taux de change, qui consiste le prix d'une monnaie exprimée en une autre monnaie, peut exercer une influence sur l'activité économique et les prises de décisions des agents économiques. La détermination de ce taux peut être effectuée soit par le marché (régimes flexibles), soit par les autorités monétaires (régimes de changes fixes) soit par une combinaisons entre ces deux modes de régulations (régimes semi-flexibles). Dans la réalité, le FMI recense pas moins de 60 régimes de changes appartenant plus au moins à l'une des trois catégories sus-citées.

En Algérie, le régime de change revêt une certaine complexité. En effet, la réglementation des changes a connu une évolution au fil du temps, dictée par des faits économiques majeurs, comme les chocs pétroliers, le PAS, la promulgation de loi monétaire et bancaire. Dans ce sillage, un certain assouplissement de la réglementation des changes est constaté, notamment depuis le milieu des années 1990, sans pour autant parler de total libéralisation, comme en témoigne la dualité des taux de changes et les écarts entre les taux officiel et parallèle.

Par ailleurs, la promulgation de la loi monétaire et bancaire en 2023, prévoit une réforme en profondeur, notamment l'unification des taux de changes.

Cette contribution vise deux objectifs :

- Une analyse rétrospective des grandes phases d'évolution de la réglementation des changes dans une optique des faits économiques marquants.

- Une réflexion sur les conditions préalables, les avantages et les contraintes éventuelles, liés à l'application des dispositions de la nouvelle loi monétaire et bancaire en matière de réglementation de changes

## **Analyse du mécanisme de transition vers un régime de changement flottant en Algérie**

**Mr HALZOUN Amina, Doctorante**

### **Résumé :**

Au moment où l'Algérie fait face à divers défis liés à sa politique monétaire, il est nécessaire de se positionner sur la question de la nature du régime de change adopté par les autorités monétaires, un débat persistant sur la transition d'un régime de change fixe vers un régime de change flottant.

Cette nécessité est accentuée par des facteurs économiques provenant à la fois de l'intérieur et de l'extérieur, notamment par la chute des prix du pétrole en 2014, qui a fait apparaître les vulnérabilités de l'économie algérienne connue pour sa dépendance aux hydrocarbures.

Cette communication vise à analyser les mécanismes nécessaires pour la réussite de cette transition en abordant les réformes récentes, telle que les nouveaux règlements visant à encadrer les transactions courantes et à faciliter les transferts de capitaux, en examinant l'efficacité de ces réformes en terme de leur mise en œuvre, et explorer l'impact potentiel d'un régime flottant sur la compétitivité et sur la stimulation des exportations, ainsi que son impact sur les entreprises, en les incitant à l'innovation dans le but d'améliorer la qualité de leurs produits. On doit donc répondre à la problématique suivante : **Quel mécanisme adopter pour permettre une transition efficace vers un régime de change flottant ?**

Cette analyse nous permet de présenter les opportunités et les défis associés à la transition vers un régime de change flottant ainsi que de soutenir l'importance des réformes structurelles complémentaires telle que les réformes du système bancaire

**Mots clés :** régime de change, mécanisme de transition, réformes monétaires, compétitivité économique.

## **IMPACTS DE L'INTEGRATION FINANCIERE SUR LES ECONOMIES DES PAYS : ENTRE OPPORTUNITE DE CROISSANCE ET RISQUE D'INEGALITE**

**Lila AMIAR, Professeure, Habib AMIAR, Maître Assistant.**

### **Résumé :**

La majorité des économistes, reconnaissent l'impact positif de l'ouverture commerciale sur la Croissance, et son effet négatif en termes d'augmentation des inégalités internes. Le débat sur les effets de l'intégration financière, affirme ses avantages sur la croissance. Or l'intégration financière, fait peser un risque d'augmentation des inégalités internes, à la fois parce que son effet sur la croissance n'est pas garanti, et parce que l'ouverture, peut entraîner des effets distributifs directs, liés aux inégalités des individus face au marché des capitaux.

Les crises financières, subies par de nombreux pays émergents à la fin des années 1990, ont remis en cause les préconisations du consensus de Washington, concernant l'intégration financière. Pour Rodrik (1998), l'intégration financière ne peut apporter les mêmes avantages que le libre échange, car le marché des capitaux se distingue par L'asymétrie de information, l'irrationalité des agents et les actifs échangés sont plus spéculatifs.

La globalisation financière, désigne l'état d'intégration très poussé, qui caractérise les marchés financiers. Ce mouvement, a abouti à une grande liberté de circulation des capitaux, qui se déplacent massivement d'une place à une autre, parfois pour des variations minimales de certaines variables, telles que le taux d'intérêt ou de change, rendant les différents marchés complètement interdépendants. L'interconnexion informatique des réseaux financiers, a renforcé le phénomène en facilitant les transactions, au point que l'on se trouve aujourd'hui, en présence d'un marché financier mondial unique ouvert en permanence, compte tenu des décalages horaires.

L'intégration financière, peut constituer une menace pour la croissance, l'activité et l'emploi, dans les PED, dont l'économie est plus sensible aux chocs extérieurs.

Il s'agit de ne pas l'imposer aux pays, et encore moins à ceux présentant des insuffisances institutionnelles. Dans ces conditions, la libéralisation ne constitue, en aucun cas, un élément nécessaire de toute stratégie de développement.

Néanmoins, il est aussi vrai que les pays qui ont fait des efforts pour construire un cadre réglementaire, et de fortes institutions, ont plus de chances d'attirer les capitaux tout en réduisant leur volatilité. Les marchés financiers mondiaux, sont appelés à devenir la principale source de financement des PED. Retarder l'intégration ne peut qu'avoir un coût important en terme de croissance.

Partant de ce constat, l'objet de cette communication est d'analyser la relation entre l'intégration financière, la croissance économique et les inégalités face à l'accès au marché mondial des capitaux. Il s'agit d'apprécier cette opportunité et ce risque pour l'économie algérienne. Pour ce faire, nous présenterons dans une première partie, une revue de la littérature sur le lien entre l'intégration financière, la croissance et les inégalités. La deuxième partie, dressera un état des lieux de l'intégration du système financier du pays. La troisième partie, sera consacrée à l'évaluation empirique des effets de l'intégration sur la croissance, en intégrant la dimension de l'inégalité quant à l'accès aux capitaux étrangers.

**Mots clés :** Intégration, globalisation financière, croissance, inégalités, Marché des capitaux.

**Impact régional de la transition vers des régimes de changes flottants : Conséquences économiques pour les pays voisins**

**Adlani Joel & Djaalali Walid**

### **1. Résumé :**

La transition de l'Algérie vers un régime de change flottant présente des opportunités économiques, mais soulève également des défis complexes pour le pays et ses voisins. Cet article analyse l'impact d'une telle transition sur le commerce international, la stabilité financière, la coopération régionale et la sécurité nationale. L'analyse met en évidence les risques liés à la volatilité accrue du dinar algérien, les tensions potentielles sur la compétitivité des pays voisins, et l'influence accrue des marchés financiers mondiaux. Face à ces défis, l'article préconise un renforcement de la coopération régionale, une diversification économique accrue et un renforcement des institutions financières.

**Mots clé :** Algérie, régime de change flottant, volatilité des taux de change, commerce international, coopération régionale, sécurité nationale, interdépendance économique.

### **2. Problématique :**

La problématique centrale de cette étude est d'analyser les conséquences de la transition de l'Algérie vers un régime de change flottant sur les pays voisins. Cette transition peut avoir des impacts significatifs sur les relations commerciales, la stabilité financière, et les dynamiques géopolitiques de la région. La question principale à laquelle cette étude tente de répondre est : Comment la transition de l'Algérie vers un régime de change flottant influence-t-elle les économies et la stabilité géopolitique de ses voisins ?

### **3. Méthodologie :**

**Description des impacts observés :** Identification et documentation des effets spécifiques des fluctuations des taux de change sur les économies et les dynamiques géopolitiques des pays voisins de l'Algérie, avec une attention particulière aux secteurs les plus affectés.

**Comparaison avec les prévisions théoriques :** Confrontation des résultats empiriques obtenus avec les modèles théoriques existants et les hypothèses de la littérature économique concernant les transitions vers des régimes flottants.

**Étude des expériences d'autres régions :** Analyse comparative des impacts similaires observés dans d'autres

régions du monde ayant effectué des transitions analogues, afin d'extraire des leçons pertinentes et des patterns récurrents.

Cette approche permet de contextualiser les observations algériennes dans un cadre plus large, en tenant compte des similarités et des différences avec d'autres expériences internationales.

#### **4. Résultats :**

Le régime de change flottant dirigé, mis en place en Algérie en 1994, a permis de stabiliser le dinar et de contrôler l'inflation. Cependant, ce régime a aussi contribué à une surévaluation du taux de change réel, nuisant à la compétitivité des exportations hors hydrocarbures et à la diversification de l'économie. Pour renforcer sa coopération économique et s'intégrer davantage à l'économie mondiale, l'Algérie doit envisager une gestion plus flexible du taux de change, une diversification des monnaies d'ancrage et un renforcement de la coopération monétaire régionale.

Les études sur le régime de change en Algérie révèlent que le régime actuel est en réalité une bande horizontale glissante de facto de  $\pm 2\%$  autour de l'EURO, contredisant la classification officielle de flottement dirigé par le FMI. Un régime de change fixe est considéré comme optimal pour assurer une meilleure stabilité économique par rapport aux régimes flottants gérés. Le taux de change joue un rôle crucial dans la stimulation du commerce extérieur, et une gestion prudente du dinar vis-à-vis des principales devises, ainsi qu'une libéralisation progressive des mouvements de capitaux, sont recommandées. Les facteurs macroéconomiques, tels que le PIB, l'ouverture commerciale, les termes d'échange et les exportations, influencent significativement le taux de change du dinar algérien. Un régime de change optimal est essentiel pour la croissance économique, bien que le secteur touristique, bien qu'influencé positivement par la politique de change, ne contribue pas significativement à la croissance économique globale. Pour une gestion efficace de la politique de change, il est crucial de prendre en compte ces divers facteurs macroéconomiques.

Cependant, l'adoption d'un régime de change flottant présente un dilemme complexe. Le régime actuel, malgré son apparente stabilité, souffre de rigidité et entrave la diversification économique ainsi que l'intégration régionale. La transition vers un régime flottant, synonyme de libéralisation et d'ouverture aux marchés, comporte des risques importants pour l'Algérie et ses voisins. La volatilité accrue du dinar algérien pourrait générer des incertitudes pour les entreprises, impacter la compétitivité, et fragiliser la stabilité financière régionale. L'exposition aux chocs externes et aux flux de capitaux spéculatifs pourrait menacer la croissance économique et alimenter l'inflation dans un contexte géopolitique et économique mondial incertain.

Face à ce dilemme, l'Algérie doit s'engager dans une réflexion stratégique profonde et multidimensionnelle. Il ne s'agit pas simplement de choisir un régime de change, mais de définir un modèle de développement économique et d'intégration régionale soutenable à long terme.

#### **5. Recommandations :**

Compte tenu du dilemme et des conclusions des études sur le régime de change, l'Algérie doit repenser son régime de change pour mieux s'adapter à l'économie mondiale et stimuler sa croissance. A court terme, il est recommandé d'assouplir le régime actuel en élargissant la marge de fluctuation du dinar et en l'ajustant progressivement en fonction des réalités économiques. Parallèlement, il est crucial de développer des outils financiers pour aider les entreprises à se protéger contre les variations de change. A moyen terme, l'Algérie gagnerait à diversifier ses échanges en utilisant d'autres monnaies internationales et à renforcer la coopération avec ses voisins pour stabiliser la région. Enfin, à long terme, le pays doit miser sur une économie diversifiée, plus compétitive et moins dépendante des hydrocarbures, tout en maintenant une gestion rigoureuse de ses finances publiques. Ces actions combinées permettront à l'Algérie de s'intégrer durablement à l'économie globale et d'assurer sa prospérité future.

## المتطلبات التشغيلية اللازمة لنجاح عملية التحول إلى نظم الصرف المرنة: دراسة حالة الجزائر

د. حميد سهير ، طالبة دكتوراه

يعتبر اختيار نظام الصرف الذي يحقق أحسن أداء اقتصادي- نمو الناتج واستقرار الأسعار- من المواضيع أكثر جدلا في علم الاقتصاد الدولي، نظرا لعدم وصول إجماع من قبل الاقتصاديين حول ما ينبغي تثبيت أسعار صرف العملات، أو تعويمها، أو اختيار نظام وسط بين الحلين السابقين؟ عقب انهيار اتفاقية بريتون ووردز (Bretton Woods) لنظم أسعار الصرف الثابتة، اتجهت البلدان الصناعية إلى التخلي عن نظام الصرف الثابت لصالح أنظمة صرف مرنة. في حين العديد من الدول النامية قررت ربط عملتها بأحد عملات الدول الصناعية أو بسلة من العملات، إلا أنها سرعان ما بدأت التخلي عن هذا النظام لصالح ترتيبات أكثر مرونة وذلك في إطار تطبيق برامج التكيف الهيكلي بدعم من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي واستجابة لزيادة الانفتاح التجاري لاقتصاديتها والحركية العالية لرؤوس الأموال.

وبالتأكيد على سياسة إدارة الصرف في الجزائر، فإن الجزائر وعلى غرار باقي دول النامية مرت بمرحلتين بارزتين وهما: نظام الصرف الثابت ثم التحول نحو نظام المرن.

اتبعت الجزائر عادة الاستقلال نظام صرف الثابت بربط الدينار بالفرنك الفرنسي، لكن سرعان ما تخلت عن هذا النظام لصالح ربط الدينار بسلة من العملات، ابتداء من سنة 1974 وذلك كاستجابة لظرف دولي اتسم بانهيار نظام بيرتون وودز لأسعار الصرف الثابتة.

وقد اتسم هذا النظام بتحديد إداري لسعر الصرف الدينار كوسيلة تضمن استقراره باستبعاده عن التقلبات الخارجية، وبالموازاة مع ذلك اتبعت الجزائر نظام رقابة صارمة على الصرف وعدم قابلية تحويل الدينار لعدم وجود سوق للصرف، إلى جانب احتكار الدولة للتجارة الخارجية.

وقد أدى تفاعل هذه العوامل إلى إفراط في قيمة الدينار، مما أدى عدم مقدرة سلع المحلية الولوج إلى الأسواق الدولية وزيادة الرغبة في الاستيراد نظرا لانخفاض تكلفة المستوردات. إلى جانب ظهور سوق الصرف الموازي.

بعد انهيار أسعار النفط خلال سنة 1986، وحدث عجز مزدوج - في ميزان المدفوعات و في ميزانية العامة للدولة-، أدركت الجزائر محدودية نظام الصرف الثابت في امتصاص صدمة أسعار النفط. فباشرت بتغيير ذلك عن طريق تعديل تخفيض معن وخفي مستتر - الدينار الجزائري، حتى يتماشى مع الواقع الاقتصادي عن طريق استعادة قيمته الحقيقية الداخلية والخارجية لرد الاعتبار له كوسيلة ماصة للصدمات النقدية والمالية. وإلى جانب تعديل سعر الصرف، قامت السلطات النقدية بتخفيف قواعد الصارمة في مجال الحيازة والتصرف بالعملات الصعبة، لبلوغ الهدف المنشود وهو قابلية تحويل الدينار بإنشاء سوق صرف موحد.

وبعد ان قامت الدولة باتباع انزلاق تدريجي ومرافق بسبب ضعف احتياطات الصرف المتاحة وزيادة ثقل المديونية الخارجية، قبل ان تتبنى تخفيض صريح خلال سنة 1991 وخلال سنة 1994، بدعم من الصندوق النقد الدولي.

تبنيت الجزائر نظام التعويم الموجه انطلاقا من سنة 1995، بعد إنشاء سوق صرف مابين البنوك. ويهدف هذا النظام الى تثبيت سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري على المدى المتوسط عند مستواه التوازني المحدد بأساسيات الاقتصاد الجزائري.

تكتسي أهمية الدراسة، في البحث عن مدى نجاح عملية التحول من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف العائم المدار. والتي يتوقف نجاحها على توافر متطلبات تشغيلية ضرورية ومسبقة لنجاح عملية التحول نحو التعويم.

### الإشكالية:

على ضوء تحول الجزائر نحو نظام الصرف المرن وتبني خيار التعويم الموجه للدينار. في إطار تطبيق إصلاحات اقتصادية تحت إشراف صندوق النقد الدولي، إذ يتطلب هذا التحول وجود عوامل تشغيلية مسبقة ضرورية لنجاح هذا التحول، نطرح السؤال التالي:

ما مدى توافر متطلبات التشغيلية الضرورية لنجاح عملية التحول نحو التعويم في الجزائر؟

### أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحليل مدى توافر الشروط اللازمة للتحول نحو المرونة في الجزائر، كخيار استراتيجي للسلطات النقدية الجزائرية لحماية الاقتصاد الوطني من الصدمات الخارجية وبالخصوص صدمات أسعار النفط. وتحقيق سعر صرف تنافسي يمكنها من رفع حجم الصادرات خارج المحروقات.

### منهجية الدراسة:

للإجابة على إشكالية الدراسة وتحقيق أهدافها والإحاطة بمختلف جوانبها، فقد اتبع الباحث "المنهج الوصفي التحليلي" الذي يعتمد على جمع مختلف البيانات والمعلومات لوصف متغيرات الدراسة وتحليلها، للوصول إلى نتائج.

### نتائج الدراسة:

استهدفت هذه الدراسة تحليل مدى توافر متطلبات تشغيلية ضرورية لنجاح عملية التحول من نظام الصرف الثابت نحو نظام الصرف العائم المدار في الجزائر كخيار اتبعته الجزائر في إطار تبني الإصلاحات الاقتصادية تحت رعاية وإشراف الصندوق النقد الدولي. وقد سمحت الدراسة بالوصول إلى مجموعة من النتائج، والمتمثلة في مايلي:

تتطلب عملية التحويل نحو نظم صرف مرنة، المتطلبات التشغيلية التالية:

- سوق للنقد الأجنبي تتسم بالعمق والسيولة؛

- سياسات متماسكة تحكم تدخل البنك المركزي في سوق النقد الأجنبي (ممارسات شراء أو بيع العملة المحلية للتأثير في سعرها أو في سعر الصرف)؛

- ركيزة اسمية ملائمة تحل محل سعر الصرف الثابت؛

- نظم فعالة لتقييم وإدارة مخاطر سعر الصرف في القطاعين العام والخاص.

قامت الجزائر في إطار تبني نظام الصرف العائم المدار، إرساء المتطلبات التشغيلية المسبقة الضرورية لنجاح عملية التحول وذلك لتحقيق الأداء الأمثل للنظام الصرف، إلا أن ضعف الهيكل الاقتصادي والبناء المؤسساتي أحوال دون تحقق، ويمكن إيجاز ذلك بما يلي:

- ضعف تطور سوق الصرف، إذ يسيطر بنك المركزي على سوق الصرف في قسمه الفوري باعتباره العارض الأكبر للعملات الصعبة، نظرا لأن جزء كبير من مداخل تصدير المحروقات هي التي تغذي احتياطات الرسمية التي يديرها البنك المركزي. وهذا إلى جانب، غياب سوق صرف أجل لتغطية مخاطر تقلبات الدينار الجزائري.

- صعوبة تطبيق سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية في إطار نظام الصرف العائم المدار، وذلك لعدم توفر الشروط اللازمة لنجاح لتطبيق هذه السياسة كصعوبة تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي المرتبط بالاتجاهات الدورية لأسعار النفط، وضعف مرونة سعر الصرف بسبب الضعف الهيكلي للصادرات خارج قطاع المحروقات. إلى جانب هشاشة الوضع المالي، نظرا لارتباطه المفرط بعائدات قطاع النفط، وعدم استقرار القطاع المالي، بالإضافة إلى عوامل أخرى.
- التأخر في تطوير منظومة إدارة خطر الصرف. إن التدهور المستمر للدينار الجزائري يتطلب آليات للتغطية مخاطره، إلا أن انعدام سوق صرف أجل فعال يمكن من تغطية مخاطر تقلبات سعر الصرف وعدم بعث طرق حديثة في إدارة تلك المخاطر من مشتقات مالية لما لها أهمية في إدارة مخاطر الصرف إلى جانب عدم نشر الوعي لدى البنوك والأفراد والشركات بأهمية ذلك.
- ضعف حركية رؤوس الأموال والرقابة عليها بسبب الرقابة الشديدة المفروضة على الصرف وتقييد وتقنين التدفقات المالية للمقيمين إلى الخارج، أدى انتشار ظاهرة سوق الصرف الموازي وارتفاع علاوة سعر الصرف الموازي، الأمر الذي يعمل على زعزعة ثقة مستثمرين الأجانب في الاقتصاد الجزائري.
- التوصيات: تأسيسا على ما توصلت إليه الدراسة، يمكن تقديم التوصيات التالية التي تهدف إلى تحسين الأداء الاقتصادي للنظام الصرف المرن:
  - تنويع الاقتصاد الجزائري والرفع من تنافسيته، وبالتالي الرفع من قدرته على امتصاص الصدمات الخارجية.
  - تطبيق نظام سعر صرف ذو مرونة محدودة لسعر الصرف يمكن أن يكون خيارا ملائما للاقتصاد الجزائري، نظرا لأنها ستسمح للبلد بالاستفادة من مزايا العملة المستقرة نسبيا، مع جعل الاقتصاد أفضل من ناحية امتصاص صدمات خارجية والحفاظ على تنافسيته.
  - ضرورة وجود بيئة اقتصادية مستقرة مرتكزة على تعزيز وتقوية أساسيات الاقتصاد الكلي ومراعاة الدورات الاقتصادية في سوق النفط.
  - تنويع الشركاء التجاريين بالانفتاح على الدول الأفريقية.

## Le currency board à travers l'expérience de l'Argentine

**Mme SBIHI Djamila & Mme BENZEGANE Souhila.**

### Résumé

Les marchés financiers émergents se caractérisent par de fortes perturbations : bulles, crises, comportements mimétiques. Or une condition nécessaire d'un développement économique harmonieux est une politique monétaire raisonnable, qui ne déstabilise pas le taux de change par une distribution erratique de crédit.

Les régimes de changes flexibles sont imparfaits car ils laissent la possibilité aux gouvernements de pratiquer l'inflation, et les régimes de change fixes ajustables sont rarement crédibles et conduisent à des crises monétaires. L'Argentine a choisi une autre solution : le *Currency Board*.

Le currency board est un système de change fixe sous lequel la monnaie est rattachée à une monnaie de référence de telle sorte que l'offre de monnaie centrale ne peut varier qu'en fonction du niveau des réserves brutes en monnaie de référence (Chauvin S., Villa P., 2003). Dans un tel système, la loi garantit à tout instant la conversion entre les deux monnaies. De plus il impose des règles strictes à la banque centrale (institut d'émission) en matière de l'émission monétaire. Cette dernière doit être en fonction des réserves de change.

Pour rester crédible, le Currency Board ne peut agir comme prêteur en dernier ressort. En cas de panique bancaire, il ne peut injecter de liquidités au système bancaire. Il exige donc un système bancaire en excellente santé. Il doit être également accompagnée de politiques budgétaire et fiscale rigoureuses.

Ainsi, l'Argentine avait utilisé comme monnaie de référence le dollar, elle avait donc adopté un régime de change fixe par rapport au dollars depuis 1991. Autrement dit, la monnaie de réserve est le dollar américain et le taux de change est établi à un peso pour un dollar.

En effet, d'après J. Ségard (2004), le *Board* argentin était entièrement bi-monnaire, au sens où les deux monnaies - le dollar et le peso - étaient utilisées parallèlement dans le pays, avec strictement les mêmes droits d'usage légaux : non seulement il y avait une large circulation interne de dollars cash, mais les bilans, notamment bancaires, étaient largement dollarisés, tant à l'actif (dépôts) qu'au passif (crédits)

L'introduction de ce régime reflétait la volonté de mettre un terme à une période d'hyperinflation, de garantir la stabilité économique à long terme et d'assurer la crédibilité de la politique économique vis-à-vis des marchés financiers afin de rétablir la confiance des investisseurs.

Jusqu'en 1997, le système de currency board a eu ses heures de gloire. Après la crise de la décennie quatre-vingt, la confiance est revenue et le pays a renoué avec la croissance.

La confiance retrouvée en la monnaie nationale a permis aux banques de redéployer leur activités d'intermédiation financière. De ce fait, la transformation de l'économie a inversé la fuite des capitaux des années 80 en afflux de capitaux dans les années 90, l'Argentine a profité d'entrées massives de capitaux . Entre 1992 et 1998, elles ont représentées environ 5% du PIB (Riffart C, 2001).

Toutefois, la récession à laquelle due faire face l'Argentine depuis 1998, s'est accompagnée de la remise en cause de la pertinence du régime de change currency board. Celui-ci en privant le gouvernement de la flexibilité nécessaire pour gérer l'impact des chocs externes (la crise du Sud-Est asiatique en 1997 et celle du Brésil en 1998) sur l'activité nationale a aggravé la récession, car le strict respect de la règle monétaire empêche les autorités de contrer les effets négatifs liés aux sorties de capitaux et aux attaques spéculatives.

C'est dans ce contexte que s'inscrit notre problématique axée autour des questions suivantes : qu'est-ce que le currency board ? Quels sont ses avantages et ses inconvénients ? Comment expliquer l'échec du currency board argentin et quelles sont les conclusions générales à en tirer ?

Telles sont les questions auxquelles nous tenterons d'apporter des éléments de réponses.

Pour ce faire, nous allons d'abord mettre en exergue les caractéristiques du currency board et son mécanisme de création monétaire. Puis nous analyserons les avantages et les inconvénients d'un tel système. Enfin, nous présenterons l'expérience de l'économie argentine dans la mise en place du régime du currency board, au cours des années 1991-2001.

Ainsi, à travers l'expérience de l'Argentine, le *Currency Board* permet de rétablir la confiance grâce à ce mécanisme automatique la crédibilité monétaire. Mais cette crédibilité est accrue aux dépens des prérogatives liées à la fonction de prêteur en dernier ressort bénéfiques au maintien de la solidité bancaire en cas de tensions sur la liquidité. En effet, en cas de crise de liquidité, l'abandon des avantages liés à la politique discrétionnaire de la Banque Centrale soumet les banques commerciales à rudes épreuves. Face aux retraits massifs des capitaux étrangers, l'absence de ces prérogatives produit un enchaînement procyclique déstabilisant pour l'économie et conduit à son effondrement.

## Evolution du régime de change en Algérie. Genèse et objectifs

Mme Amiri Dalila

### **Résumé :**

Le système monétaire international a connu plusieurs réformes. Il est passé du régime fixe au régime flottant sur la base de plusieurs accords internationaux tel que l'accord de Bretton-Woods et avec les interventions des organismes internationaux tels que le FMI et la BM. La stabilité monétaire d'un pays constitue un avantage concurrentiel pour son économie et permet de réguler l'inflation. L'Algérie fait partie de cet environnement financier. Elle a fait face à plusieurs crises monétaires et financières. De ce fait notre contribution est d'analyser le régime de change en Algérie et les objectifs fixés depuis l'indépendance à nos jours.

**Mots clés :** Régime flottant, régime fixe, monnaie, inflation, régulation, crise, objectifs.

بين الاستقرار والتقلب: رحلة عبر تجارب الدول السبع في إدارة أسعار الصرف وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

### **Between Stability and Volatility: A Journey Through the Exchange Rate Management and Economic Stabilization Experiences of Seven Countries**

ط. د. بن دوخة محمد رضى، أ. د. قلوب بوفلجة.

### **الملخص :**

تتناول الورقة إدارة أسعار الصرف وتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال دراسة تجارب سبع دول. يهدف إلى تحليل السياسات والآليات لتحقيق استقرار أسعار الصرف وتقييم مدى نجاحها. اتبعت الدراسة منهجية تحليلية مقارنة، معتمدة على البيانات الاقتصادية والتقارير الدولية والمحلية، وركزت على مؤشرات مثل التضخم، النمو الاقتصادي، الاحتياطيات النقدية، وتقلبات أسعار الصرف. أظهرت النتائج تفاوت كفاءة السياسات بين الدول؛ فبعضها نجح في تحقيق استقرار نسبي، بينما واجهت أخرى تقلبات حادة. تشير النتائج إلى أن النجاح يعتمد على تكامل السياسات الاقتصادية وتوافقها مع الظروف الاقتصادية لكل دولة.

**الكلمات المفتاحية :** إدارة أسعار الصرف، الاستقرار الاقتصادي، السياسات الاقتصادية، التضخم، النمو الاقتصادي

### **Abstract:**

The research addresses exchange rate management and economic stability through the study of seven countries' experiences. It aims to analyze the policies and mechanisms to stabilize exchange rates and assess their success. The study followed a comparative analytical methodology, relying on economic data and international and local reports, focusing on indicators such as inflation, economic growth, monetary reserves, and exchange rate fluctuations. The results showed varying effectiveness of policies among the countries; some achieved relative stability, while others faced significant fluctuations. The findings suggest that success depends on the integration of economic policies and their alignment with each country's internal and external economic conditions..

**Keywords:** Exchange rate management, Economic stability, Economic policies, Inflation. Economic growth.

## *Evolution de La politique de change en Algérie : de 1962 à ce jour*

**CHALLAL Fatma Zohra, doctorante, FSECGC, UMMTO**

### **Résumé**

Dans la plupart des pays, la politique de change est au centre de débats de politique économique. Elle joue un rôle essentiel dans l'atteinte des objectifs des autorités publiques, tels que la stabilité des prix, l'équilibre extérieur, la croissance et le plein emploi. Le premier élément d'une politique de change est le choix d'un régime de change. Ce dernier désigne l'ensemble des règles qui déterminent l'intervention des autorités monétaires sur le marché des changes.

Le problème du choix d'un régime de change approprié est d'ailleurs l'une des principales questions débattues au sein des instances internationales. L'Algérie depuis son indépendance a adopté trois régimes de change différents : le régime de fixité par rapport à une seule monnaie, le régime de fixité par rapport à un panier de monnaies et le régime de flottement géré.

L'objectif de cet article, est d'apporter à travers une approche historique, des éléments de compréhension des différents types de régime de change, et de présenter l'expérience algérienne depuis l'indépendance en matière de politique de change, dans le but de comprendre les circonstances du choix de régime de change en Algérie.

**Mots clés :** politique de change, régime de change, marché de change, Algérie.

### **Analyse des choix monétaires de l'Algérie passant de la stabilité à la flexibilité face à la dévaluation du dinar**

**Mr BERKANI Salim & Mme BENHAMMOUDA Amira**

#### **Résumé :**

L'Algérie fait face à des défis économiques croissants, notamment la dévaluation du dinar et l'augmentation des taux d'inflation. Cette étude examine les options pour passer d'un régime de change fixe à une flexibilité monétaire, en utilisant les données des rapports de la Banque d'Algérie de 2019 à 2022. Les résultats révèlent une forte inflation en 2022 et une baisse continue des réserves de change, indiquant des pressions financières accrues. L'étude compare également les expériences de pays comme l'Égypte et la Turquie, et propose des recommandations pour renforcer la compétitivité des exportations et attirer les investissements étrangers.

**Mots-clés :** Politiques monétaires, Régime de change fixe, Régime de change flexible, Valeur du dinar, Inflation.

**JEL Classification :** E31, E42, F31

#### **Abstract :**

Algeria is facing growing economic challenges, including the devaluation of the dinar and rising inflation rates. This study examines the options for transitioning from a fixed exchange rate regime to monetary flexibility, using data from the Bank of Algeria reports from 2019 to 2022. The results reveal significant inflation in 2022 and a continued decline in foreign exchange reserves, indicating increased financial pressures. The study also compares the experiences of countries like Egypt and Turkey and provides recommendations to strengthen export competitiveness and attract foreign investments.

**Keywords:** Monetary policies, fixed exchange rate regime, Flexible exchange rate regime, Value of the dinar, Inflation.

## "استراتيجيات التحول: تقييم خيارات سعر الصرف في النظام النقدي الجزائري" عنوان المداخلة:

**Title of the working paper in English** "Transition Strategies: Evaluating Exchange Rate Regime Options in the Algerian Monetary System"

جلال كلوز طالب دكتوراه، بن جواد مسعود أستاذ محاضر أ

### الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وتقييم الخيارات المختلفة لأنظمة سعر الصرف المتاحة للسلطات النقدية الجزائرية، وذلك من خلال فهم الأساسيات والمفاهيم المرتبطة بأنظمة سعر الصرف وتوضيح كيفية عمل كل منها مثل الثابت، العائم، والوسطي. تسعى الدراسة إلى تقييم مزايا وعيوب كل نظام وتأثيرها على الاستقرار الاقتصادي والتضخم والتجارة الخارجية والاستثمار الأجنبي. كما تتناول الوضع الحالي لنظام سعر الصرف في الجزائر وتقييم أدائه الاقتصادي في ظل هذا النظام، بالإضافة إلى استكشاف الخيارات المتاحة للتحول وتحسين النظام الحالي. تُراجع الدراسة تجارب دولية لاستخلاص الدروس المستفادة وتقديم توصيات عملية لصناع القرار في الجزائر، بهدف تعزيز الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو المستدام.

**الكلمات المفتاحية:** نظام سعر الصرف، السلطات النقدية الجزائرية، الثابت، العائم، الوسطي

### Abstract

This study aims to analyze and evaluate the different exchange rate regime options available to the Algerian monetary authorities by understanding the fundamentals and concepts associated with exchange rate regimes and clarifying how each operates, such as fixed, floating, and intermediate regimes. The study seeks to assess the advantages and disadvantages of each regime and their impact on economic stability, inflation, foreign trade, and foreign investment. It also addresses the current exchange rate regime in Algeria, evaluating its economic performance under this system, and explores available options for transition and improvement. The study reviews international experiences to extract lessons learned and provide practical recommendations for decision-makers in Algeria, aiming to enhance economic stability and achieve sustainable growth.

**Keywords:** exchange rate regime, monetary authorities, Algeria, fixed, floating, intermediate