

## Plaidoyer pour une convertibilité totale du dinar (2e partie)

Les montants en jeu, bien que n'atteignant pas ceux des circuits officiels, n'en représentent pas moins, selon notre estimation, entre 1 et 3 milliards de dollars chaque année. Pour importants qu'ils soient, ces montants ne permettent pas de conclure que les taux qui se pratiquent sur le marché parallèle ; contrairement à une idée répandue, reflètent la valeur réelle du dinar. L'écart quasi-constant que l'on observe entre le taux parallèle et le taux officiel, qui oscille entre 20 et 30% en moyenne depuis une vingtaine d'années, laisse à penser que le taux parallèle dérive du taux officiel, dont il suit les mouvements haussiers et baissiers. On en conclut, ce qui semble par ailleurs logique, que l'écart entre les deux traduit une «prime» qui correspond aux avantages que les opérateurs trouvent à blanchir leur argent à l'étranger ou à faire fructifier leurs capitaux dans le juteux marché informel. Il en découle que loin d'aboutir à l'unification recherchée des deux marchés, toute dévaluation officielle, comme on l'a vu par le passé, entraîne «ipso facto» un mouvement dans le même sens du taux parallèle. Les pays qui ont réussi à unifier les deux marchés sont, dans la quasi-totalité, ceux qui ont instauré la convertibilité totale de leur monnaie (cas des pays de l'ex-bloc soviétique, par exemple), ou largement libéralisé l'accès à la devise. Le marché noir de la devise est donc la conséquence du maintien d'un «marché officiel» administré.

- **7 Le taux de change n'est pas neutre. Il participe à l'ajustement et à la croissance** En tant que moyen de réserve, la monnaie apparaît comme une marchandise semblable aux autres, que l'on stocke quand elle est en excédent. Mais elle est aussi en tant qu'instrument de compte, un étalon universel, qui permet de déterminer la valeur de tous les autres biens. Elle est, enfin, un instrument de paiement, car on peut l'échanger contre tous les autres biens,

tout au moins dans ses frontières nationales. On voit là toute l'importance de cette marchandise particulière, et l'importance de son prix, (le «taux de change»), qui mesure dans une économie ouverte son rapport d'échange avec les marchandises produites dans d'autres pays. Plus sa valeur est élevée, plus son «pouvoir d'achat» est important. Elle est d'autant plus recherchée qu'elle permet d'acquérir plus de biens, influençant ainsi les productions et les échanges, immédiats et futurs. Les autorités d'un pays peuvent intervenir sur le niveau du taux de change par le canal de la politique monétaire ou d'autres canaux comme la politique budgétaire ou fiscale, et par son biais influencer la «sphère réelle» de la production et des échanges. Elles peuvent aussi décider de laisser le marché décider lui-même du niveau du taux de change si elles pensent que les déséquilibres observés se corrigeront d'eux-mêmes. C'est ce que l'on appelle «la politique de change», qui s'inscrit elle-même dans le cadre des objectifs souhaités, notamment en matière de croissance et d'emploi. Si la politique de change est totalement absente, des politiques de régulation suivies par notre pays, gardons-nous de croire par ailleurs que la politique monétaire et la politique financière échappent à toute critique tant les taux d'intérêt continuent pour l'essentiel à obéir à une logique administrée. L'absence d'un marché financier, c'est-à-dire d'un marché de ressources longues, n'est pas peu étrangère à cela. On ne soulignera d'ailleurs, jamais assez l'impact de cette carence dans la mauvaise allocation des ressources sur le financement des investissements. Cette problématique aussi relève des réformes financières, mais ce n'est pas là l'objet de notre réflexion. Quoi qu'il en soit, les réformes ne peuvent ignorer ces deux politiques alors qu'elles ont investi avec le succès que l'on connaît, et ce, depuis le début des réformes

## Plaidoyer pour une convertibilité totale du dinar (2e partie)

économiques le marché du travail et celui des biens et services. Depuis que les salaires et les prix s'ajustent librement sur ces marchés, les pénuries ont disparu et la production a augmenté, à l'exemple de la production agricole. Davantage en effet que l'économie administrée, l'économie de marché a besoin d'instruments de pilotage et de neutralisation des risques de marché dérivés eux-mêmes des marchés considérés. Les objectifs de croissance, d'emploi et d'inflation peuvent être entravés dans le cas d'une gestion administrée du taux de change par une surévaluation ou une sous-évaluation du dinar, car celles-ci seront masquées.

**- 8 Convertibilité limitée et régime de flottement dirigé : le nécessaire dépassement** Il faut d'abord rappeler que le régime de change de notre pays a connu plusieurs évolutions :

- Après l'indépendance, l'Algérie était rattachée à la zone Franc. La monnaie était librement convertible et transférable. Cependant, la crainte d'une fuite massive des capitaux a conduit l'autorité monétaire à instituer en 1963 le contrôle de change sur toutes les opérations avec le reste du monde. Ce changement a été accompagné par différentes actions visant à contrôler le commerce extérieur, parmi lesquelles le contingentement et le contrôle de toutes les opérations d'exportation et d'importation. Ces mesures ont été suivies en avril 1964 par la création de l'unité monétaire nationale, le «dinar algérien» dont la valeur a été fixée à 180 mg d'or fin. Le dinar algérien a donc remplacé le nouveau franc pour une parité de 1 DA = 1 NF.

- Suite à la tourmente du franc français, lors des événements de mai 1968, il a été décidé de décrocher la parité du dinar de cette monnaie pour des raisons de souveraineté monétaire autant que politique. La nouvelle parité allait désormais être indexée sur un panier des principales monnaies entrant dans notre commerce extérieur. Le poids de chacune de ces monnaies dans le panier est pondéré par son poids dans notre commerce extérieur en fait de nos importations, car la prise en compte des exportations se serait traduite par un quasi-rattachement

au dollar du fait que nos recettes sont à plus de 96% libellées dans cette monnaie.

- Ce même système de cotation a été adapté lors du flottement généralisé des monnaies instauré en 1973, le dinar devenant ainsi lui aussi flottant. Ce régime, qui était à l'époque avant-gardiste, a rendu de grands services pour avoir aidé à atténuer l'impact des fluctuations des devises de nos partenaires sur notre économie. Une étude de la Banque centrale d'Algérie conduite en 1979 avait établi que la méthode de cotation du dinar avait permis d'économiser l'équivalent de un milliard de dollars à notre pays entre 1970 et 1977, contribuant ainsi à atténuer l'impact de la chute du dollar au cours de cette période.

- Ce régime a encore une fois été adapté après l'adoption par notre pays des règles de l'économie de marché en devenant un régime de flottement dirigé, tel que déclaré au FMI. La cotation du dinar restant par ailleurs toujours assise sur un panier de devises représentatives de nos principales importations. Chaque jour la valeur du dinar est calculée par rapport à son cours de la veille en tenant compte des fluctuations des devises étrangères entre elles. Cette valeur est périodiquement ajustée, (d'où la notion de flottement «dirigé»), en fonction des différences d'inflation entre notre pays et les pays dont la monnaie sert de référence au dinar. Ce qui naturellement condamne notre monnaie à un glissement lent, mais inexorable par rapport aux autres devises. A noter que notre monnaie peut s'apprécier contre une devise donnée si celle-ci baisse contre toutes les autres quoique dans une moindre proportion en raison de la pondération que l'on vient d'évoquer. C'est le cas du dollar contre l'euro depuis un an. Elle peut aussi se déprécier dans le cas contraire, ce qui fait croire à tort aux non initiés que notre monnaie se bat contre les autres. L'indexation pondérée sur un panier de monnaies sert justement, comme il a été dit précédemment, à atténuer les mouvements de grande amplitude. A noter que dans la foulée de l'Accord d'ajustement avec le FMI, il a été créé un marché interbancaire

## Plaidoyer pour une convertibilité totale du dinar (2e partie)

des changes organisé par le règlement 95-08 de la Banque d'Algérie du 23 décembre 1995. Ce «marché» qui ne consacre en fait que la convertibilité commerciale, donc limitée du dinar, constitue toutefois aux yeux de la Banque d'Algérie, «la phase ultime de la réforme du marché des changes». Si ce régime de change remplit parfaitement l'objectif qu'on lui a assigné, il ne traduit cependant aucune sorte de souveraineté monétaire. Pas plus, ni moins que le régime du rattachement à l'euro ou au dollar choisi par un certain nombre de pays. On peut citer parmi les pays qui ont choisi le dollar, la Chine, mais aussi maints pays d'Asie, du monde arabe (les pays du Golfe), d'Afrique et d'Amérique latine. De même beaucoup de pays ont choisi de s'intégrer à la zone «euro» : les pays de «l'euro 11» bien sûr, mais aussi d'autres de plus en plus nombreux qui n'appartiennent pas à l'Union européenne. A l'actif de tous ces pays, on peut au moins considérer qu'ils ont choisi le rattachement en connaissance de cause, soit parce qu'ils misent sur une politique d'exportation basée sur la sous-évaluation à des fins compétitives, (cas de la Chine), soit qu'ils ont choisi de s'amarrer à une zone monétaire en laquelle ils ont confiance ou vers laquelle ils souhaitent converger par souci d'intégration économique. A l'instar des USA et de l'UE, de nombreux autres pays appartenant à la sphère des pays riches, imités par d'autres pays en développement, ont choisi de laisser flotter librement leur monnaie en fonction de l'offre et de la demande, laissant toute latitude au marché pour fixer la parité de leur monnaie. C'est le cas de la Grande-Bretagne, pourtant membre de l'UE, du Japon et de la Suisse, mais aussi de nombre de pays en développement comme l'Afrique du Sud ou le Liban d'avant-guerre. On ne peut pas dire que ces pays ont connu des retards de croissance ou des problèmes particuliers liés à leur «régime de change». Bien au contraire ! Avant de connaître la guerre civile, le Liban était réputé pour avoir les finances publiques parmi les plus saines au monde et pour son attractivité financière et touristique, et les Etats-Unis, première puissance économique

mondiale, ne se sont jamais offusqués ni ont semblé affaibli par les mouvements cycliques de hausse ou de baisse de leur monnaie. Ils donnent à juste titre une leçon de réalisme libéral au reste du monde. Le «régime de flottement dirigé» adopté par notre pays me paraît donc aujourd'hui contestable, car antinomique avec l'esprit des réformes et avec la notion même de marché des changes. Le régime du flottement libre est de nature à assurer la meilleure allocation possible de nos ressources dans le contexte de notre nouvelle doctrine économique. Il offre par ailleurs la meilleure des protections contre les écarts toujours possibles en matière de gouvernance économique. En effet, la demande de devises cessera d'être spéculative. Si cette demande devient excessive par rapport à l'offre disponible, la correction de cours qui s'ensuit aussitôt (baisse du dinar), découragera toute sortie excessive de devises, car les importations en seront renchériées. Les exportations en revanche seront encouragées parce que devenues moins chères. Si à l'inverse la demande de devises s'affaiblit par suite d'un ralentissement de l'activité économique, le dinar s'appréciera, rendant les importations moins chères, autorisant par là la relance de la croissance.

### - 9 Les modalités et conditions de mise en place d'un marché des changes au comptant et à terme

Cette mise en place suppose bien entendu que soient renforcés au préalable les outils de contrôle au niveau de la Banque d'Algérie et des banques commerciales. Le marché des changes au comptant et le marché monétaire des devises précède par ailleurs le marché des changes à terme.

- **La mise en place d'un marché des changes au comptant** Le marché au comptant est celui où se déroulent les opérations à dénouement immédiat dans un délai qui est généralement de 48 heures. Sa réalisation suppose le démantèlement programmé du contrôle des changes qui signifie que tous les dinars émis soient éligibles à transfert, sans autre condition que la nécessité de transparence des avoirs. Contrairement à une opinion répandue, un tel marché ne provoquera pas de fuite massive des

## Plaidoyer pour une convertibilité totale du dinar (2e partie)

capitaux même si une amélioration du système fiscal et du climat des affaires est de nature à rendre la fuite des capitaux peu désirable. La visibilité et la transparence des mouvements de transferts, (qui devront nécessairement passer par le système bancaire) excluent en effet qu'il puisse y avoir des transferts d'argent non déclaré. Bien au contraire, l'attrait d'un taux de change meilleur et d'une plus grande sécurité est susceptible de provoquer le rapatriement dans le circuit officiel des énormes liquidités qui prospèrent sur le marché informel, qui amènent les ressources budgétaires et engendrent la corruption à grande échelle. Le retour de ces capitaux dans les circuits financiers officiels améliorera considérablement la liquidité des banques qui retrouveront également l'occasion de multiplier les occasions de leur réemploi au détriment des financements privés et occultes. L'impact sur les investissements étrangers sera également très fort. Notre émigration ne sera pas en reste dans ce mouvement, et l'on peut prédire une entrée nette de capitaux en provenance de celle-ci de l'ordre de plusieurs milliards de dollars (par comparaison avec le Maroc). Dans le cadre de cette libre convertibilité, la gestion des fonds logés dans les comptes en devises de résidents sera forcément assurée par les banques commerciales où ils sont logés. Ces comptes datent de l'époque où Boualem Benhamouda était ministre des Finances. La décision réglementaire, qui a permis l'ouverture de ces comptes, a rendu en son temps (de 1986 à 1994) d'éminents services ayant permis de pallier à l'insuffisance des moyens de paiement externes. Elle n'a aujourd'hui plus sa raison d'être, quand bien même ces comptes sont aujourd'hui alimentés par une partie du produit des exportations. Elle constitue même un anachronisme de plus. Ces comptes en devises, dont le montant avoisine, semble-t-il, un milliard et demi de dollars, ne sont plus nécessaires à la domiciliation des opérations de commerce extérieur depuis que le dinar a acquis une convertibilité courante. Ils sont à l'instar de tous les comptes devises ouverts auprès des banques commerciales gérés par la Banque d'Algérie. Le marché libre des changes sera ainsi assuré de trouver à travers ces comptes les

devises hors Banque d'Algérie qui renforceront sa liquidité. La convertibilité encouragera certainement la récupération par les circuits bancaires de l'épargne thésaurisée ainsi que les capitaux qui profitent du marché parallèle. Ce recyclage passera-t-il ou pas par une amnistie fiscale ? Il appartiendra aux autorités élues du pays d'en décider.

**- La mise en place d'un marché monétaire des devises** Elle peut être assurée assez rapidement. A titre de comparaison, la Banque centrale de Tunisie a ouvert un tel marché dès le milieu des années 1980 dans un contexte moins favorable que le nôtre. Ce marché permettra aux établissements financiers d'échanger entre eux et avec la Banque centrale les devises de leur clientèle résidente et non résidente. Il leur permettra également d'accéder au marché monétaire international, donc à des sources de financement externes moins coûteuses que les sources d'emprunt traditionnelles. Les ressources ainsi acquises viendront alimenter le marché des changes au comptant dont elles amélioreront la liquidité. Les banques locales disposeront par ailleurs d'un instrument d'épargne et de crédit de plus et jouiront d'une plus grande flexibilité dans la gestion de leurs opérations. Elles pourront ainsi dénouer, à leur niveau, les opérations de change à terme décrites dans le point qui suit. (A suivre)