

Ecole des Hautes Etudes Commerciales

Alger



Mémoire de fin de cycle pour l'obtention du diplôme de master en sciences commerciales

Option : Affaires internationales

**ESSAI D'ANALYSE DES
REPERCUSSIONS DU COURS DE
L'EURO SUR LE SOLDE DE
BALANCE COMMERCIALE
ALGERIENNE**

Elaboré par :

M. KEHAR Salem

Encadré par :

LAOUDJ O

**Maitre de conférences
à EHEC Alger**

2^{eme} Promotion

Septembre 2015

Dédicaces

Je dédie ce travail a mes parents, a ma sœur ainsi qu'a tout les membres des familles KEHAR et MEBARKI qui ont toujours été la pour moi en cas de besoin. Qu'ils trouvent à travers ce travail ma sincère reconnaissance.

Remerciements

Je tiens tout d'abord à remercier ALLAH tout puissant de m'avoir donné la foi et de m'avoir permis d'en arriver là.

Je remercie mes parents qui m'ont épaulé et soutenus durant toute ma scolarité.

Je remercie Mme LAOUDJ qui a acceptée de m'encadrer tout au long de la réalisation de ce mémoire et dont la disponibilité, le savoir-faire et le soutien ne m'ont jamais fait défaut. Et également Mme Dif pour avoir supervisé le déroulement de mon stage pratique ainsi que pour sa générosité et son esprit d'ouverture qu'elle a manifesté durant nos contacts.

Je remercie aussi tous les professeurs dont j'ai été élève durant mes parcours scolaire et universitaire.

J'adresse autant de remerciements à tous mes amis qui ont partagé mes joies et mes peines pendant mes années d'études.

Enfin mes profondes reconnaissances envers tous ceux qui de près ou de loin, ont œuvré pour la réalisation du présent mémoire.

Liste des tableaux

Chapitre I

Tableau n°01 : Parts en pourcentage des Etats Unis dans les réserves d'or mondiales (1949-1971).....	12
---	----

Tableau n°02 : Les usages internationaux d'une monnaie.....	20
--	----

Chapitre II

Tableau n°03 : Calcul du prix de l'ECU en fonction de chacune des monnaies des pays membres du S.M.E.....	32
--	----

Tableau n°04 : Soldes budgétaires et ratios d'endettement des pays de la zone euro (1999-2006).....	46
--	----

Chapitre III

Tableau n°05 : Les parts des principales devises dans le commerce mondial en pourcentage.....	52
--	----

Tableau n°06 : Les parts des USA, de l'UE, du Japon et de la Chine dans le commerce mondial en pourcentage.....	53
--	----

Tableau n°07 : Utilisation de l'euro, du dollar et du yen comme monnaie d'ancrage.....	54
---	----

Tableau n°08 : Part de l'euro et autres devises sur le marché des changes en pourcentage...	55
--	----

Tableau n°09 : Réserves de change par monnaie (dollar et euro).....	57
--	----

Tableau n°10 : Le rôle international de l'euro.....	58
--	----

Tableau n°11 : Exemple de comparaison des spreads bid-ask sur les différentes paires de devises.....	63
---	----

Chapitre IV

Tableau n°12 : Liste des actionnaires de la TBA.....	73
---	----

Tableau n°13 : Importations algériennes par groupe économiques (2000-2014).....	77
--	----

Tableau n°14 : Evolution du classement des dix premiers fournisseurs de l'Algérie entre 2010 et 2013.....	78
--	----

Tableau n°15 : Exportations algériennes par groupes économiques (2000-2014).....	80
---	----

Tableau n°16 : Exportations algériennes hors hydrocarbures (2000-2014).....	80
Tableau n°17 : Evolution du classement des dix premiers clients de l’Algérie entre 2010 et 2013.....	81
Tableau n°18 : L’évolution de la balance commerciale de l’Algérie entre 2000 et 2014.....	83
Tableau n°19 : Etapes du calcul du coefficient de rangs de Spearman entre le solde de la balance commerciale et le taux de change de l’euro vis-à-vis du dollar	85
Tableau n°20 : Etapes du calcul du coefficient de rangs de Spearman entre le montant des importations et le taux de change de l’euro vis-à-vis du dollar	86

Liste des figures

Chapitre I

Figure n°01 : Evolution du cours de l'once d'or entre 1970 et 2010 (en dollar us)..... 14

Figure n°02 : Fluctuations du dollar par rapport au franc (1970-1998)..... 16

Chapitre II

Figure n°03 : L'Eurosystème..... 34

Figure n°04 : Dettes publiques des principaux pays de la zone euro..... 47

Chapitre III

Figure n°05 : Indices boursiers Eurostoxx et S and P (100 en 2002)..... 60

Figure n°06 : Encours d'obligations publiques et privées des Etats-Unis, du Royaume-Uni et de la zone euro..... 62

Figure n°07 : Croissance du PIB des Etats-Unis et de la zone euro entre 2006 et 2013..... 64

Chapitre IV

Figure n°08 : Organisation du service commerce extérieur..... 75

Figure n°09 : Evolution des importations algériennes entre 2000 et 2014..... 76

Figure n°10 : Evolution des exportations algériennes entre 2000 et 2014..... 81

Figure n°11 : Structure des exportations hors hydrocarbures en 2014..... 82

Figure n°12 : L'évolution du solde de la balance commerciale de l'Algérie entre 2000 et 2014..... 83

Figure n°13 : Distribution statistique des deux variables en nuage de points avec courbe de tendance..... 84

Liste des Abréviations

Abréviations	Signification
AELE	Association Européenne de Libre Echange
BRI	Banque des Règlements Internationaux
CECA	Communauté Européenne du Charbon et de l'Acier
CEE	Communauté Economique Européenne
DM	Deutsche Mark
ECU	European Currency Unit
EUR	Monnaie de la zone euro
FECOM	Fonds Européen de Coopération Monétaire
FED	Federal Reserve Bank of New York
FMI	Fonds Monétaire International
GES	Gold Exchange Standard
IDE	Investissement Direct à l'Etranger
IME	Institut Monétaire Européen
JPY	Yen Japonais
OCDE	Organisation de Coopération et de Développement Économique
OECE	Organisation Européenne de Coopération Economique
OMC	Organisation Mondiale du Commerce
PAC	Politique Agricole Commune
SEBC	Système Européen des Banques Centrales
SME	Système Monétaire Européen
SMI	Système Monétaire International
UE	Union Européenne
UEP	Union Européenne des Paiements
UEP	Union Euro Paiements
USA	United States of America
USD	Dollar Américain

Sommaire

Introduction générale	1
Chapitre I : Le rôle de la monnaie internationale dans le Système monétaire international...	5
Introduction chapitre I	6
1. Historique du système monétaire international.....	6
2. Cadre théorique de la monnaie internationale	18
Conclusion chapitre I	27
Chapitre II : Cadre historique et institutionnel de l'euro.....	28
Introduction chapitre II.....	29
1. Les étapes de la naissance de l'Union monétaire européenne.....	29
2. Cadre Institutionnel de la zone euro.....	37
Conclusion chapitre II.....	50
Chapitre III : Le rôle de l'euro dans l'économie mondiale.....	51
Introduction chapitre III.....	52
1. L'utilisation de l'euro comme monnaie internationale	52
2. les limites du développement international de l'euro.....	60
Conclusion chapitre III.....	70
Chapitre IV : Etude de l'impact des fluctuations de l'euro sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie.....	71
Introduction chapitre IV.....	72
1. Présentation de l'organisme d'accueil.....	72
2. Analyse de la balance commerciale algérienne.....	76
Conclusion chapitre IV.....	89
Conclusion générale.....	90
Bibliographie.....	93
Annexes	97
Table des matières.....	110

Introduction générale

Introduction générale

Dans un contexte économique et monétaire caractérisé par une financiarisation croissante, par une libéralisation du commerce international historique et par une concurrence économique accrue entre les Etats, La création de l'euro en 1999 fut considérée par les pays de l'Union Européenne comme un acte concrétisant l'union économique. En effet, l'Union Européenne est issue d'un processus enclenché à la veille de la deuxième guerre mondiale par les pays européens visant la création d'un marché commun dans l'optique d'une union économique. Elle fait aujourd'hui figure de réalisation des souhaits d'union des pays européens.

Toutefois l'euro initialement conçu pour être la monnaie des européens, fut porté par le poids économique de cette « zone euro » ce qui a permis à la monnaie européenne d'accroître son utilisation sur le plan mondial et d'aspirer à être considérée au même titre du dollar comme monnaie internationale. En effet, l'Union Européenne est la première puissance économique mondiale, notamment en ce qui concerne le commerce international avec plus de cinq mille milliards de dollars de volume pour le commerce de marchandises ce qui induit une utilisation de l'euro avec les partenaires commerciaux de cette première. Ainsi l'euro est venu, en quelque sorte, déformer le système monétaire international et les marchés monétaires reposant jusqu'ici principalement sur le dollar américain, au point où le taux de change bilatéral entre ces deux monnaies devienne le taux le plus surveillé par les acteurs économique actuels, privés soit ils ou publiques.

Figurant parmi les partenaires commerciaux de l'Union Européenne, l'Algérie a importé plus de vingt-neuf milliards de dollars de marchandises en provenance des pays de l'Union Européenne en 2014 et la facturation de ces marchandises est naturellement libellée en euros. Toutefois, l'Algérie est principalement un pays mono-exportateur dont l'économie repose sur la rente pétrolière, cela se traduit sur le plan monétaire par des recettes en dollar et des dépenses majoritairement en euro, l'Algérie semble donc vulnérable aux fluctuations de ces deux devises.

Objet de la recherche :

S'inscrivant dans la lignée des travaux de recherche sur les marchés des changes et l'impact de l'instabilité des taux de change sur les économies, notre travail de recherche tente de mieux analyser et appréhender le poids de la monnaie européenne sur le commerce extérieur algérien.

Les effets de la volatilité des monnaies sur le commerce et le rôle des politiques monétaires et budgétaires ont été souvent un champ ouvert d'analyse couvert par vaste littérature théorique et empirique. Les conséquences de cette volatilité sont néfastes que ce soit sur les pays développés, les pays émergents ou les pays en développement. Dans une telle logique, et étant donné que l'Algérie est un pays dont la majorité des importations se fait en euro, du fait de la structure de son commerce extérieur. L'objet de notre mémoire de recherche est de déterminer le degré de l'impact des fluctuations de l'euro par rapport au dollar sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie.

De plus, le fait que ce sujet n'ait pas été, à notre connaissance, déjà traité nous a attiré vers une étude de ce premier. En effet la quasi-totalité des travaux universitaires portant sur le commerce extérieur de l'Algérie portent sur l'impact des variations du prix du dollar ainsi que du rôle que joue le dollar sur la balance commerciale.

Problématique de recherche :

Le dollar américain a constitué, depuis les accords de Bretton-Woods en 1944, la principale monnaie dans les échanges internationaux mais avec l'apparition de l'euro dès 1999, une nouvelle architecture monétaire commence progressivement à s'installer. La concurrence entre les deux pôles commerciaux, pôle Américain et Européen, s'exacerbe et le taux de change de leurs monnaies respectives, dollar américain et euro, devient progressivement un indicateur très surveillé.

Du fait de la conjoncture du commerce extérieur de l'Algérie, la balance commerciale de cette dernière semble a priori liée ou du moins affectée par les fluctuations de la parité de l'euro face au dollar. Nous allons donc à travers ce travail essayer d'évaluer le degré de rapport entre cette parité et le solde de la balance commerciale algérienne.

En effet la question principale de notre étude est, donc, la suivante : « Le solde de la balance commerciale algérienne est-il impacté par les fluctuations de l'euro face au dollar ? » ou encore, existe-t-il une relation entre le niveau de l'euro vis-à-vis du dollar et le solde de la balance commerciale algérienne ?

Pour atteindre l'objectif de notre travail de recherche, il nous semble nécessaire dans un premier temps de comprendre et de mieux cerner le contexte international et notamment financier et commercial dans lequel est venu s'insérer l'euro à l'aube du vingt-et-unième siècle, pour ce faire, une première série de questions et d'interrogations s'impose quant à la place de la monnaie européenne dans l'économie mondiale et sa signification pour les différents acteurs économiques.

Dans ce sens, une série de questions découle :

- Comment a évolué le SMI à travers l'histoire au gré des puissances économiques ?
- Comment s'est déroulé le processus d'union économique européenne aboutissant à la création de l'euro ? et par quels organismes et mécanismes l'euro est-il gouverné ?
- Quelle place tient la monnaie unique européenne dans l'économie mondiale ?
- Comment peut-on limiter les conséquences des fluctuations de l'euro face au dollar sur l'économie algérienne ?

Pour mieux cerner la réponse à notre problématique, nous véhiculons notre recherche selon l'hypothèse principale suivante :

Hp : les effets indirects induits par les fluctuations de la parité de l'euro face au dollar, pourront nous amener à évaluer le degré de cet impact sur le solde de la balance commerciale. La vérification de cette dernière nécessite d'émettre deux hypothèses secondaires à savoir :

Hypothèse 01 : Les fluctuations de l'euro par rapport au dollar n'ont pas d'incidences directes sur le solde de la balance commerciale algérienne.

Hypothèse 02 : Le solde de la balance commerciale de l'Algérie est directement impacté par les fluctuations du taux de change de l'euro par rapport au dollar.

Méthodologie de recherche :

Pour effectuer notre travail de recherche, nous avons principalement opté pour la méthode exploratoire suivant une démarche descriptive et analytique. Pour ce faire nous nous sommes basés sur la collecte des données statistiques, concernant principalement les composantes du solde de la balance commerciale algérienne, en l'occurrence les importations et les exportations et le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar. Ces données préalablement collectées seront soumises à une analyse statistique descriptive permettant de démontrer l'existence d'une quelconque relation entre l'évolution du solde de la balance commerciale algérienne et le taux de change cité. Ce qui se traduit par une méthode déductive permettant d'aller du général au plus précis.

Une collecte documentaire sera donc préalable à cette analyse, ainsi cette première sera extraite essentiellement de nos sources citées ci-dessous :

- De différents ouvrages, revues et travaux universitaires qui traitent de la question des marchés monétaires.
- De rapports d'activité et de statistiques de différents organismes internationaux (le Fonds Monétaire International, la Banque Mondiale et la Banque des Règlements Internationaux), mais aussi algériens (la Banque d'Algérie, le centre national d'informations et des statistiques et les douanes algériennes CNIS).
- De différents articles issus de publications spécialisées.

De plus, le choix de la Trust Bank Algeria comme lieu de stage a été fait dans le but de mieux comprendre les opérations d'exportation et d'importation ainsi que le financement de ces opérations.

Plan de travail

Sur la base des considérations développées précédemment, notre mémoire de recherche se composera de quatre chapitres comme suit :

Le premier chapitre exposera d'une part le système monétaire international à partir du 19ème avec l'apparition de l'étalon-or jusqu'à la première décennie de 21 siècle et d'autre part la notion de monnaie internationale et son importance dans le SMI.

Le deuxième chapitre quant à lui est consacré au processus de la création de l'euro qui est indissociable de celui de l'Union Européenne et à la politique de gouvernance monétaire de la zone euro.

Le troisième chapitre portera sur le développement du rôle international de l'euro ainsi que les limites de ce développement.

Pour finir, le quatrième chapitre examinera la quelconque présence d'effets des fluctuations de l'euro par rapport au dollar sur le solde balance commerciale algérienne.

Chapitre I :

**Le rôle de la monnaie internationale
dans le Système monétaire
international**

Introduction chapitre I

Avant d'aborder les étapes de la création de l'euro et le poids de cette monnaie dans l'économie mondiale, il est utile de connaître l'importance du rôle que joue la monnaie dite « internationale » dans les échanges internationaux ainsi que l'évolution de cette monnaie au sein du SMI au fil du temps.

Dans le présent chapitre nous essayerons d'aborder les principaux fondements théoriques de la monnaie internationale (section 2) à travers ses diverses fonctions. Ainsi que les avantages et les inconvénients de celle-ci. Sans oublier les conditions pour qu'une monnaie soit reconnue comme « internationale ». Mais d'abord nous verrons (section 1) comment le système monétaire international s'est forgé, au gré des puissances économiques, à travers l'histoire pour aboutir au système monétaire international actuel dans lequel est venu s'insérer l'euro dès 1999. Cet historique aura aussi pour but de nous éclairer sur les causes des principaux changements qui se sont faits sur le système monétaire international depuis le dix-neuvième siècle jusqu'à nos jours.

C'est donc à la fin du 19^{ème} siècle avec la multiplication des échanges commerciaux internationaux, due à la révolution industrielle, que les Etats ont « inventé » des mécanismes et des pratiques régissant les interactions entre les différentes monnaies, ces mécanismes constitueront plus tard ce qui sera connu comme le système monétaire international (S.M.I.).

1. Historique du système monétaire international

Pour mieux comprendre et cerner les mécanismes et les bases du SMI, il est utile d'avoir un aperçu sur l'évolution de ces mécanismes à travers le temps, comme nous allons le voir dans cette section l'évolution s'est faite dans un souci d'adaptation à la conjoncture économique.

Du premier SMI de l'étalon-or du dix-neuvième siècle jusqu'au SMI du vingt-et-unième siècle tout en passant par les accords de Bretton-Woods nous allons voir que les puissances économiques ont toujours réussi à instaurer le système monétaire qui leur correspondait le mieux et qui permettrait de résoudre les désordres monétaires subsistants, et ceci en fixant les « règles du jeu » à travers le système des taux de changes, le moyen et la monnaie de paiements internationaux.

Les SMI que nous allons aborder ont été groupés sur la base du système des taux de changes distincts qui sont le système de change fixe et le système de changes flottants.

1.1. Le système de change fixe

Un système de changes fixe est un système où les banques centrales contrôlent et interviennent dans la fixation du taux de change de leurs monnaies nationales.

1.1.1. Le système monétaire international d'avant Bretton-Woods

Avant la première guerre mondiale en 1914 la Grande Bretagne faisait figure de superpuissance incontestable sur la scène économique, elle disposait du plus grand empire colonial de l'époque et avait à sa disposition la flotte marchande la plus importante. Toutefois, après les deux guerres mondiales, les Etats-Unis émergent comme successeur à la Grande Bretagne comme première puissance économique mondiale, ces deux puissances successives ont posé leurs « règles du jeu » respectives pendant leurs hégémonies.

1.1.1.1. Le régime de libre convertibilité fondé sur l'étalon-or (1870-1914):

Le régime de l'étalon-or est un système de change fixe dans lequel l'unité monétaire est définie en référence à un poids d'or fixe, de plus chaque unité monétaire est librement convertible en or. Ce système aura perduré jusqu'à la première guerre mondiale de 1914.

La naissance du système

La domination économique, permise par la révolution technique et industrielle, de la Grande Bretagne à la fin du dix-neuvième siècle lui a permis d'imposer le système de l'étalon-or comme SMI, la livre sterling a donc joué le rôle de monnaie internationale.

En effet, le développement des chemins de fer et la création du bateau à vapeur a permis la réduction des coûts de transport de marchandises. Entre 1870 et 1913, le prix de fret entre les U.S.A et la Grande Bretagne a baissé de 40% et la flotte marchande considérable de la Grande Bretagne a fortement contribué au développement de son commerce extérieur, en commercialisant ses produits au-delà de l'Europe vers ces différentes colonies à travers le monde. De plus le système bancaire anglais, relativement développé par rapport au reste du monde, qui était organisé en deux départements (« banking department » chargé de l'octroi des crédits aux banques commerciales et le « Issue department » dont la fonction était l'émission des billets)¹ a permis le financement de ses opérations de commerce extérieur.

¹ LELART M , *le système monétaire international*, édition la Découverte, 7ème édition, Paris 2007, p.13

Le fonctionnement du système

Dans le système d'étalon-or les banques centrales interviennent pour l'achat et la vente de l'or à un prix fixe contre de la monnaie nationale. La masse monétaire en circulation dans un pays n'est dépendante ni de son activité économique, ni du volume de ses transactions, Elle reflète plutôt son stock en or disponible.

Les principales caractéristiques du SMI à l'époque sont :

- Chaque monnaie est légalement définie par un poids d'or, dès 1816 une livre sterling était fixée à 7.322 grammes d'or.
- Toutes les espèces circulantes, fiduciaires ou scripturales, sont convertibles en or auprès de l'institut d'émission national.
- La frappe de la monnaie est libre, l'Etat ne détient pas le monopole de la frappe (elle est aussi faite par des fondeurs privés).
- L'or est le moyen de paiement international.

Le système d'étalon-or ne nécessite pas l'intervention des autorités publiques c'est un système autorégulateur car il incorpore un mécanisme d'ajustement de la balance des paiements connu sous le nom de mécanisme flux-prix de numéraire développé par David Hume en 1752².

Pour conclure, l'étalon-or est un système de change fixe qui assure la stabilité des taux des changes et limite l'expansion de la masse monétaire.

1.1.1.2. Le système d'entre-deux guerres

La période d'entre-deux guerres est le nom donné à la période s'étendant de 1918 à 1939.

La période d'entre-deux guerres

La première guerre mondiale (1914-1918) ayant ravagé l'économie des Etats européens a poussée ces derniers à prendre le contrôle de leurs banques centrales, dans le but de financer les dépenses de la guerre. De ce fait les Etats européens se sont retrouvés dans des niveaux très forts d'inflation pendant et après le conflit. En effet les gouvernements européens ont augmentés leurs masses monétaires respectives sans se soucier du taux de couverture i.e. la contrepartie en or de la masse monétaire créée.

² EICHENGREEN B, « l'expansion du capital » traduit par David Jestaz édition Princeton University Press, 1996.p.40

Les Etats-Unis d'Amérique étaient le principal fournisseur d'armement et le premier financier de l'Europe pendant le conflit, c'était le seul pays participant épargné (économiquement) par la guerre et il faisait figure de première puissance économique à la fin du conflit.

Une autre caractéristique de la période d'entre-deux guerres était la concurrence entre les deux pôles financiers les plus importants de l'époque à s'avoir Londres (Grande Bretagne) et New York (U.S.A), la livre sterling qui était la monnaie internationale tout au long du dix-neuvième siècle et au début du vingtième siècle se retrouvait en concurrence avec le dollar américain.

La conférence de Gènes

La conférence de Gènes s'est tenue en avril 1922, les ministres des finances de l'ensemble des pays européens et de l'U.R.S.S étaient présents.

Elle avait pour objectifs de rétablir une stabilité du S.M.I à travers la résolution des problèmes de coordination entre les banques centrales et le renforcement de la coopération internationale en termes de politiques monétaires.

Les nombreuses dévaluations des monnaies européennes survenues pendant et après la première guerre mondiale ont eues pour conséquence une érosion en valeur et en confiance de ces monnaies et la convertibilité en pièces d'or est abandonnée.

Le système de gold exchange standard (GES) est instauré suite à la conférence de Gènes, du fait que plusieurs pays aient perdu leurs réserves en or pendant la guerre et que de nouveaux pays aient fait leur apparition (Hongrie, Tchécoslovaquie, Yougoslavie et les Pays baltes) sans avoir de réserves en or.

Dans le G.E.S, seules les monnaies des pays les plus puissants économiquement étaient convertibles directement en or. Ces monnaies étaient la livre sterling anglaise, le dollar américain et le franc français.

L'échec du GES

La crise de surproduction de 1929 a causé une instabilité monétaire influençant toutes les grandeurs économiques, le système de Gènes s'effondra alors car après 1929 plusieurs pays abandonnaient la convertibilité de leurs monnaies en or : le yen et le mark en 1931, le dollar en 1933. De plus, dans le but de rendre leurs produits plus compétitifs sur les marchés

internationaux, les pays ont procédé à une série de dévaluations en chaîne des monnaies nationales³.

Au début des années 1930 le SMI est divisé en plusieurs « zones » : la zone livre sterling, la zone dollar et la zone or, chacune de ces zones monétaires comme leurs noms l'indiquent considéraient comme étalon une monnaie ou l'or.

1.1.2. Le système monétaire international de Bretton-Woods

Avant même la fin de deuxième guerre mondiale les Etats Unis cherchaient déjà à imposer le rôle central du dollar au sein du SMI, La conférence de Bretton-Woods marque la concrétisation des intentions américaines.

1.1.2.1. Les accords de Bretton-Woods

En lançant un débat avec les puissances économique de l'époque, les USA décident d'exposer leur projet de SMI d'après-guerre mais la Grande Bretagne présentera aussi son propre projet.

Le cadre général des accords

Le GES, n'ayant pas rempli l'objectif de stabilisation du SMI, s'est effondré dans les années 1930. Une conférence est alors tenue en juillet 1944 à Bretton-Woods avec 45 pays présents en vue de contrer les tendances protectionnistes et de dévaluations compétitives et afin de restaurer l'ordre monétaire international fortement érodé lors de la période d'entre deux-guerres.

Deux propositions sont alors présentées lors de la conférence, d'une part le plan de l'économiste anglais John Maynard KEYNES publié le 07 avril 1943 et le plan de l'américain préparé par Harry Dexter WHITE publié le 05 avril 1943.

Représentant de la Grande-Bretagne, Keynes préconisait la création d'une institution supranationale de compensation des règlements internationaux, ainsi que d'une monnaie internationale de nature fiduciaire, qualifiée de « bancor ». Le projet WHITE quant à lui proposait d'utiliser le dollar américain dans le rôle de pivot pour les autres monnaies, il envisageait de continuer à utiliser les monnaies nationales tout en gardant leurs rôles dans les échanges internationaux. Il proposait aussi la création d'un organisme international de stabilisation et de régulation du SMI c'est le fonds monétaire international (FMI)⁴.

³ JOCHUA I, *la crise de 1929 et l'émergence américaine*, édition P.U.F, Paris, 1999, p. 58

⁴ LELART M, *le système monétaire international*, op.cit., p.24

Le plan WHITE sera finalement adopté, du fait principalement de la domination économique et militaire des USA en 1944.

Les principes des accords

Les accords de Bretton-Woods ont définies quelques « règles de jeu » dans le but d'une coopération monétaire internationale, certaines sont encore aujourd'hui en application.

- Chaque pays définit la valeur de sa monnaie soit par référence directe à l'or, soit par référence au dollar américain lui-même rattaché à l'or, le dollar est un pivot pour les autres monnaies par rapport à l'or de plus il est considéré comme un substitut à ce dernier.
- Les fluctuations sont limitées à $\pm 1\%$ autour des parités déclarées auprès du FMI, les banques centrales peuvent utiliser des instruments tels que les taux d'intérêt pour respecter ces marges.
- Les opérations de dévaluation ou de réévaluation sont organisées par le FMI afin d'éviter les retours aux dévaluations compétitives. De plus le FMI gère la convertibilité des monnaies des pays membres.
- Le FMI et la Banque Internationale pour la Reconstruction et le développement (BIRD) veillent à l'application des « règles de jeu », le capital du FMI sera constitué des cotisations des pays membres qui déterminent le poids de chaque pays dans l'organisme et ses droits de tirage.

1.1.2.2 Mise en pratique du SMI de Bretton-Woods

Après des débuts difficiles concrétisés par une pénurie de dollars liée à la reconstruction de l'Europe et du Japon par les américains à la veille de la deuxième guerre mondiale, les premières années de fonctionnement sont aussi caractérisées par une grande souplesse du système qui donne lieu à des dévaluations importantes.

Au début des années 1950 l'Europe se relève de la guerre et les exportations américaines baissent, les pays européens constituent des réserves importantes de dollar mais il reste aussi bon que l'or dans son rôle international.

1.1.2.3. La crise du système issu de Bretton-Woods et du change fixe

Le SMI de Bretton-Woods reposait sur le dollar, et la confiance dans le dollar reposait sur la prospérité de l'économie américaine et sur la convertibilité du dollar en or. Mais à partir des années 1960 la quantité de dollars détenue à l'extérieur des Etats-Unis était largement

supérieure au stock d'or américain et les conversions du dollar en or augmentaient fortement sapant ainsi la confiance dans le dollar.

Le déficit de la balance des paiements des Etats-Unis, apparu à la fin des années 1950, s'aggrave fortement dans les années 1960, le déficit est essentiellement dû au compte financier du fait des aides et prêts américains massifs mais aussi à la dégradation de la balance commerciale américaine (en déficit pour la première fois en 1971). Ces déficits peuvent s'expliquer par le fait que les pays d'Europe occidentale soient sortis de leur reconstruction et soient redevenus des puissances économiques mondiales concurrençant les Etats-Unis, le Japon aussi connaît une croissance et une productivité élevées. Il faut ajouter à cela le poids des dépenses militaires américaines dues à la guerre froide et la délocalisation des entreprises américaines (qui n'est pas favorable aux exportations).

D'autre part, et puisque le dollar était la monnaie internationale, la multiplication des échanges a augmenté la quantité de dollars détenue à l'extérieur des Etats-Unis et les banques non-américaines décident d'accorder des crédits en dollar. Ces dollars détenus et parfois même créés à l'extérieur des Etats-Unis sont appelés « eurodollars » et l'accroissement de leur quantité contribua à l'érosion de la confiance en le dollar.

Tableau n° 01 : Parts en pourcentage des Etats Unis dans les réserves d'or mondiales (1949-1971)

Année	Part
1949	80
1958	59
1971	31

Source : TEULON F, *le système monétaire international*, édition du SEUIL, Paris, 1996, p36

En 1968, en vue de stopper la baisse des réserves d'or, les Etats-Unis limitent la convertibilité du dollar en or aux banques centrales (les particuliers ne peuvent plus convertir leurs dollars en or) toutefois la forte demande des banques centrales européennes conduit Richard Nixon⁵ à décréter unilatéralement l'inconvertibilité du dollar en or en août 1971. En décembre 1971 toujours, l'accord du Smithsonian Institute à Washington, établit une nouvelle grille de parités et les taux de change pourront varier dans une limite de 2,5%, de plus le dollar est dévalué le

⁵ Président des Etats Unis d'Amérique

prix de l'once d'or qui était jusque-là de 35 dollars américains passe à 38 dollars, les pays abandonnent peu à peu la parité fixe de leur monnaie avec le dollar.

La fonction FMI se modifie avec le flottement généralisé des monnaies, elle ne consiste plus en un maintien des taux de change mais plutôt en l'aide des pays en situation d'impasse financière. Dès lors le système de Bretton-Woods laisse place aux taux de change flottants.

1.2 Le système de taux de change flottant

Comme on vient de l'évoquer, Richard Nixon a décrété l'inconvertibilité du dollar en 1971 détruisant ainsi la base même du SMI de Bretton-Woods ce qui entraîne la fin de ce dernier.

1.2.1. Le système monétaire international d'après Bretton-Woods

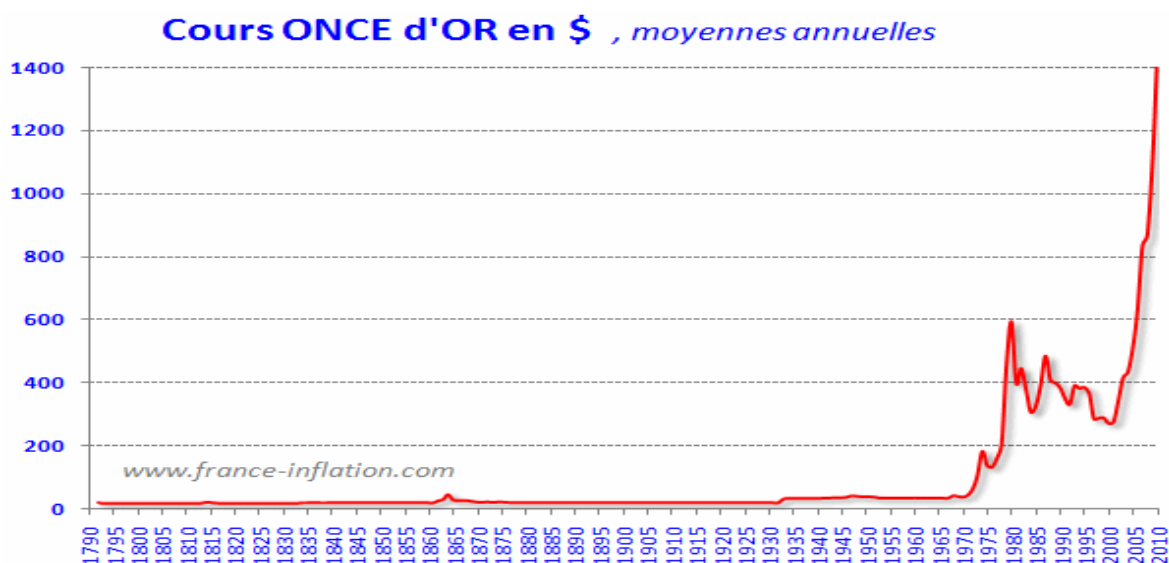
Dans un souci de trouver une solution à la crise du système de Bretton-Woods, les accords de la Jamaïque de 1976 sont venus en quelque sorte, une nouvelle fois, restructurer le SMI.

1.2.1.1 La conférence de la Jamaïque et le flottement des monnaies

Les accords décrètent officiellement que l'or n'est plus une liquidité internationale, son prix officiel est supprimé et son cours est déterminé en fonction de l'offre et de la demande sur les marchés internationaux. Ce processus dit de démonétisation conduit à l'élimination de l'or du système des paiements internationaux. En effet les parités officielles des monnaies et ces dernières ne sont plus définies par rapport à un poids d'or. Depuis, le prix de l'or n'a cessé de connaître des bas et des hauts enregistrant ses plus grandes valeurs à partir de 2005 comme l'indique la figure n°01.

Les accords permettent aussi l'accroissement des ressources du FMI (de 29 à 39 milliards de DTS), le DTS ou droit de tirage spécial est « un actif de réserve international, créé en 1969 par le FMI pour compléter les réserves de change officielles de ses pays membres. Sa valeur est basée sur un panier de quatre grandes devises. Les DTS peuvent être échangés contre des devises librement utilisables. »⁶.

⁶ Fiche technique du FMI sur les droits de tirage spéciaux du 24 août 2012.

Figure n°01 : Evolution du cours de l'once d'or entre 1970 et 2010 (en dollar us)

Source : *www.france-inflation.com*

Mais la principale décision de la conférence réside dans les changes flottants du SMI, c.-à-d. que les cours des monnaies sont déterminés sur le marché des changes selon l'offre et la demande de celles-ci. Donc si une monnaie est surtout offerte, son taux de change aura tendance à baisser et si au contraire elle surtout demandée elle aura tendance à s'apprécier.

Les taux de change varient librement il n'est donc plus possible pour les autorités d'effectuer des dévaluations ou des réévaluations, toutefois elles peuvent intervenir pour limiter l'amplitude des fluctuations.

Les variations des taux de change d'une monnaie s'expliquent principalement par la balance des paiements du pays concerné, la balance des paiements récapitule toutes les opérations avec le reste du monde et de fait si elle est excédentaire elle conduit à une appréciation de la monnaie, une dépréciation de la monnaie est le résultat d'une balance déficitaire car la monnaie nationale est convertie en devises pour régler le déficit (elle est moins demandée qu'offerte).

La balance des paiements est un document comptable qui comporte trois comptes :

- Un compte de transactions courantes composé principalement de la balance commerciale (importations et exportations de biens) et de la balance invisible (importations et exportations de services)
- Un compte de capitaux qui enregistre les flux entrants et sortants de capitaux.

- Un compte financier qui est composé des IDE et des investissements de portefeuilles.

Les balances des comptes de transactions courantes et des comptes financiers expliquent en grande partie les variations des taux de changes.

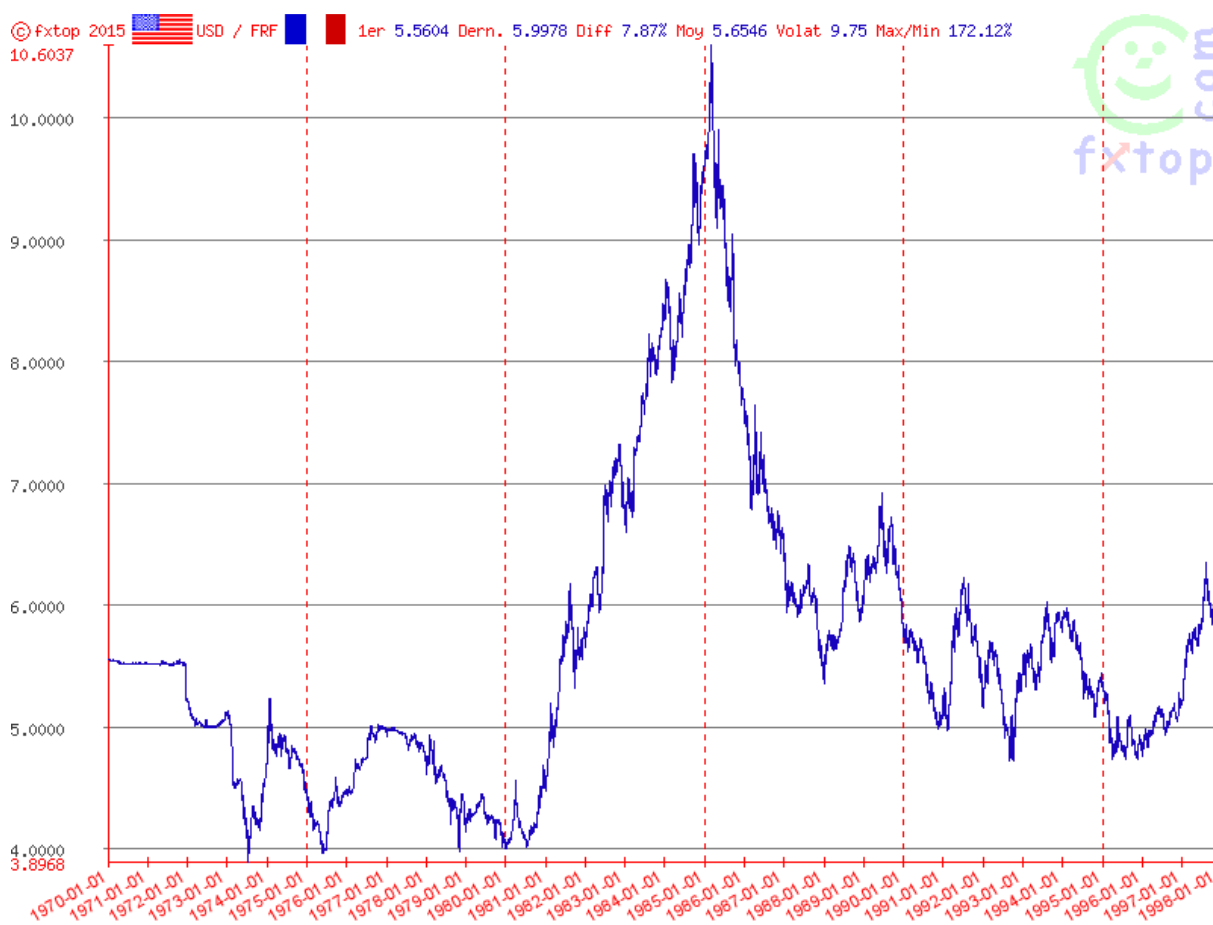
Le régime des taux de change flottants était considéré comme la solution optimale aux désordres monétaires car la fixation des taux se faisait sur le marché sans intervention des Etats, le régime devait aussi permettre un équilibre automatique des balances, par exemple un déficit de la balance des paiements se traduirait par une dévaluation qui permet de baisser les prix des produits, d'où une augmentation des exportations et une baisse des importations et donc un rééquilibrage de la balance commerciale et éventuellement de celle des paiements.

Toutefois la variation libre des taux de change n'a pas permis l'atteinte de la stabilité du S.M.I pour les raisons suivantes :

- Le rôle important du compte financier qui peut contrebalancer la balance commerciale et affecter le taux de change de la monnaie, ce fut le cas pour le dollar américain entre 1980 et 1985, en effet sa valeur augmentait alors que la balance commerciale des USA (fortement déficitaire) était compensée par de très fortes entrées de capital.
- Dans le cas où la demande d'un produit n'est pas élastique par rapport au prix la baisse des taux de change ne permet pas de les baisser⁷

D'autre part les changes flottants ont été une source d'instabilité des cours rendant toute prévision économique aléatoire, on peut par exemple constater l'ampleur des variations du cours du dollar par rapport au franc sur la figure suivante.

⁷ MONTOUSSE M, *100 fiches pour comprendre les sciences économiques*, édition Bréal, 4^{ème} édition, Paris 2009, p. 64

Figure n°02 fluctuations du dollar par rapport au franc (1970-1998)Source : www.fxtop.com**1.2.1.2. La situation du dollar américain après les accords de la Jamaïque**

L'abandon de la convertibilité du dollar en or entraîne une dépréciation de ce dernier entre 1971 et 1979 (on peut le constater sur le Graphique 02) mais cette tendance s'inverse dès 1981 suite à la politique monétaire américaine du directeur de la réserve fédérale (FED) Paul Volcker. En effet, le nouveau directeur mène une politique monétaire restrictive visant à augmenter le taux d'intérêt et lutter contre les tensions inflationnistes.

L'objectif d'une telle politique consiste à freiner la croissance de la masse monétaire en circulation et une hausse des taux d'intérêt (le taux d'intérêt nominal des federal funds a dépassé le seuil des 20% en avril 1980) pour attirer les capitaux étrangers aux Etats-Unis⁸. Les capitaux qui sont venus se placer aux Etats Unis provoquèrent une forte demande du dollar qui a conduit à son appréciation (1 dollar valait 4 francs français en 1979, il en valait 10

⁸ BASTIDON C, BRASSEUL J et GILLES P, *histoire de la globalisation financière*, édition Armand Colin, Paris, 2010, p.185-186

en 1985)⁹. Mais cette appréciation du dollar conduit à l'aggravation du déficit de la balance commerciale des Etats Unis et a enflé la dette des pays débiteurs (le dollar faisait office de monnaie internationale et les dettes des pays étaient libellées en dollar). En 1985, le accord de Plaza organise la baisse progressive du dollar et en 1987 il se stabilise aux alentours de 6 francs.

1.2.1.3. L'apparition de l'euro

Pour essayer d'endiguer le phénomène d'instabilité monétaire les Etats membres de la CEE ont créé le serpent monétaire en 1972 puis le SME en 1979 qui se transformera en Union monétaire européenne dès 1999. Cette union débouchera sur la création de l'euro comme monnaie européenne la même année (nous reviendrons plus en détail sur le processus ayant conduit à la création de l'euro dans le Chapitre II). Mais l'euro, qui a été mis en circulation physique en 2002, s'avérera être un prétendant au titre de monnaie internationale clé vue le poids économique des pays de la zone euro.

1.3 Le SMI actuel

Le SMI actuel peut être qualifié de système « hybride » dans la mesure où c'est un système de taux de changes flottants dans lequel quelques gouvernements ont lié leur monnaie à d'autres.

- *« Par exemple, 14 pays africains, qui étaient les principales colonies françaises, ont lié leur monnaie au franc français, et maintenant à l'euro. Plusieurs monnaies sont aussi strictement liées au dollar américain monnaie à d'autres.*
- *Le rattachement à un panier de monnaies. Ainsi, certaines monnaies sont liées aux droits de tirage spéciaux (DTS). Cette monnaie a été créée pour remplacer le dollar et l'or dans les réserves internationales. Depuis le 1er juillet 1974, ils sont maintenant un panier de monnaies, une monnaie composite. Et depuis 2001, quatre monnaies entrent dans sa composition : le dollar des États-Unis, la livre sterling, l'euro et le yen. Les monnaies choisies sont les monnaies des quatre États membres dont les exportations de biens et de services sont les plus importantes. La pondération des monnaies qui composent le panier reflète l'importance de ces monnaies dans le commerce et les finances au niveau international pendant cette période. Cette pondération est établie sur la base de la valeur des exportations de biens et de services des États membres émetteurs des monnaies et du montant de ces monnaies*

⁹ MONTOUSSE Marc, *100 fiches pour comprendre les sciences économiques*, édition Bréal, Paris 2010, p.152

détenu officiellement par les membres du FMI. Le montant de chaque monnaie est révisé tous les 5 ans »¹⁰.

Le SMI actuel a favorisé l'expansion de l'activité économique, des échanges commerciaux et de l'intégration financière à l'échelle de la planète car depuis 1970, le PIB mondial a crû annuellement de plus de 3 % en moyenne, le commerce entre pays de près de 6 % et le montant brut des actifs et passifs extérieurs de plus de 9 %.

Le dollar américain, l'euro de la zone euro, la livre sterling et le yen japonais sont considérées dans le SMI actuel comme des monnaies internationales

Conclusion section 1

Nous avons pu voir les différentes étapes et transformations par lesquelles est passé le SMI et nous avons remarqués que chaque SMI reposait sur la fiabilité et la confiance d'une monnaie internationale. Essayons de voir quels sont les fondements théoriques liés à cette notion.

2. Cadre théorique de la monnaie internationale

Comme toute monnaie, la monnaie internationale remplit les trois fonctions de base de la monnaie qui constitue une unité de compte, une réserve de valeur et un moyen de paiement, le caractère international d'une monnaie tient à son utilisation par les résidents d'un pays qui n'est pas le pays de cette monnaie.

2.1. Les fonctions de la monnaie internationale

Elle est donc utilisée dans les échanges commerciaux internationaux et dans les transactions financières et circule partout sur la planète. C'est une monnaie très largement demandée sur le marché des changes, car elle remplit les fonctions monétaires à l'échelle internationale¹¹.

2.1.1 La monnaie en tant qu'unité de compte

Une monnaie internationale sert d'unité de compte pour les agents privés en vue de la facturation de leurs transactions internationales dans les domaines commerciaux et financiers (facturation des exportations et des importations, libellés des émissions de titres sur les marchés financiers, libellés de concours bancaires). Cette fonction est distincte de celle de

¹⁰ FONTAINE P, *Marchés des changes*, édition Pearson Education, Paris, 2011, p.43

¹¹ De MOURGUES M, *La monnaie : Système Financiers et Théorie Monétaire*, édition. Economica, 2^e édition, Paris, 1990, p. 282

moyen de paiement dans la mesure où une transaction peut être libellée dans une monnaie puis réglée dans une autre monnaie¹².

Cette fonction de compte est aussi utilisée lorsque les autorités monétaires décident d'ancrer leur monnaie sur une monnaie internationale de référence. L'ancrage est une solution adéquate pour les petits pays ouverts ayant des liens économiques et financiers très forts avec un pays partenaire car cela stabilise leurs politiques économiques. Parmi les systèmes d'ancrage, on trouve le currency board à Hongkong par exemple, s'il y a une parité fixe entre la monnaie nationale et la monnaie internationale (dollar de Hongkong et dollar US) alors la masse monétaire est entièrement gagée sur les régimes de changes c.-à-d. que s'il y a une hausse des régimes de changes il y aura une hausse de la masse monétaire. On peut aussi parler des parités glissantes qui est très utilisé par les pays d'Amérique latine qui définissent une parité puis un pourcentage de dépréciation par rapport à la parité annoncée, c'est une parité contrôlée et on parle alors de "*peg*".

2.1.2 La monnaie en tant que moyen de paiement

Comme moyen de paiement, une monnaie internationale est utilisée par des non-résidents pour les échanges commerciaux et les mouvements de capitaux. Les agents privés utilisent une monnaie internationale comme un véhicule, c'est à dire comme un intermédiaire d'échange entre deux monnaies de second rang, par exemple les transactions entre le Brésil et la Thaïlande sont éclatées en real/dollar puis en dollar/baht. De leur côté, les autorités monétaires utilisent également les monnaies internationales comme moyen de paiement dans leurs interventions sur le marché des changes.

2.1.3 La monnaie en tant que réserve de valeur

Une monnaie internationale permet au secteur public ainsi qu'au secteur privé de conserver la valeur de leur épargne. L'objectif des investisseurs privés est d'atteindre l'équilibre idéal entre rendement et risques, quant au but poursuivi par le secteur public, il dépendra du régime de taux de change qui est adopté. Ils peuvent viser l'optimisation de leurs réserves, ou poursuivre au contraire une politique de gestion des taux de change¹³.

¹² ESCAITH H et QUENAN C, « Émergence de l'euro: implications pour l'Amérique latine et les Caraïbes », Série Estudios y Perspectivas, Mexique, D.F., mai, 2004, p.12.

¹³ ESCAITH H et QUENAN C, « Émergence de l'euro: implications pour l'Amérique latine et les Caraïbes », op.cit. p.12

Tableau n° 02 : Les usages internationaux d'une monnaie

Fonction	Acteurs privés	Acteurs publics
Unité de compte	-Monnaie de facturation des contrats commerciaux internationaux. -Dénomination des prix sur les marchés de matières premières. -Monnaie de comptabilisation et d'émission des actifs sur les marchés financiers. -Monnaie parallèle (substitution de monnaie).	-Monnaie de référence ou d'ancrage dans les divers régimes de change.
Réserve de valeur	-Monnaie de détention des actifs financiers internationaux (dépôts et prêts, placements). - monnaie parallèle (substitution de monnaie).	-Monnaie de réserve : réserves de change détenues par les banques centrales et gouvernements.
Moyen de paiement	-Monnaie véhiculaire sur le marché des changes. -Monnaie parallèle (substitut à une monnaie nationale). -Monnaie de règlement des transactions commerciales et support des opérations financières internationales	-Monnaie d'intervention officielle sur le marché des changes ; -Monnaie véhiculaire : support des flux financiers internationaux publics

Source : KRUGMAN P, 1984, et Commission Européenne, cité par : Christian AUBIN et Al, « L'euro comme monnaie d'endettement international », Communication au 55ème Congrès de l'AIELF Varsovie, 21-23 mai 2007, p.2

2.2. Les conditions d'internationalisation d'une monnaie

L'acceptabilité-liquidité et la stabilité-prédictibilité tels sont les conditions pour qu'une monnaie soit internationale¹⁴. Le premier terme signifie que la monnaie internationale doit disposer d'un marché « large, vigoureux et disposer d'une forte résilience ». Ainsi, elle pourra défendre sa valeur externe en cas de chocs d'offre et de demande. Le deuxième signifie que plus sa stabilité (aux niveaux interne et externe) sera forte et plus la confiance collective des agents économiques sera acquise.

2.2.1 L'Acceptabilité

La notion d'acceptabilité de la monnaie repose sur la confiance. Cette dernière constitue un facteur essentiel pour déterminer la solidité d'une monnaie internationale.

Ainsi, une monnaie doit être perçue comme solide par les participants au marché. Plusieurs facteurs liés au pays émetteur de la monnaie permettent de juger de la solidité de cette dernière, par exemple, une stabilité politique et sociale, une banque centrale crédible assurant la stabilité des prix (une faible inflation), des autorités de surveillance bancaires et antitrust, une charge fiscale modérée, une main d'œuvre qualifiée, un bon fonctionnement de la justice et une faible criminalité.

Les autorités monétaires du pays dont la monnaie est internationale doivent donc veiller à préserver la confiance des investisseurs car si cette confiance est acquise cela conduit à une demande importante de la monnaie concernée et donc une appréciation structurelle de cette dernière. Et puisque la monnaie internationale remplit une fonction de réserve de valeur, elle ne doit pas voir sa valeur décliner par rapport aux autres devises.

2.2.2 La liquidité

Une monnaie internationale doit être immédiatement disponible en quantité suffisante même dans les pays les plus lointains de son pays d'origine. N'importe quel paiement doit pouvoir être effectué n'importe où, ce qui implique que le système bancaire du pays émetteur d'une monnaie internationale doit être présent sur les cinq continents. D'autre part et puisque les transactions internationales sont de plus en plus importantes en volume, le pays émetteur de la monnaie internationale doit accepter que des quantités croissantes de sa monnaie passent sous contrôle étranger. Cela n'est acceptable pour lui que si une certaine proportion est maintenue dans ces encaisses internationales. Enfin notons qu'une monnaie ne peut être liquide que si elle est acceptée.

¹⁴ D'après les travaux de Hayek, 1978, Bourguinat 19874, Aglietta et Deussy-Fournier 1995

2.2.3 La Stabilité

Une monnaie ne peut servir d'unité de compte et de moyen de paiement uniquement que si sa valeur est stable, son prix devra donc procurer, par rapport aux autres monnaies, une information suffisante aux agents économiques.

2.2.4 La Prédicibilité

Les pertes de pouvoir d'achat ou des fluctuations excessives de prix tendent à freiner l'utilisation d'une monnaie et si une monnaie est vue comme une réserve de valeur viable dans les époques d'incertitude générale, elle attirera également les investisseurs lorsque ces périodes d'incertitudes prendront fin.

Les États peuvent essayer de susciter la confiance en annonçant la libre convertibilité de la devise nationale à un prix fixé dans un autre actif dont la valeur ne peut pas être contrôlée par le pays émetteur concerné, par exemple en or ou dans une autre monnaie. Le détenteur étranger est ainsi convaincu que l'émetteur ne peut déprécier la monnaie qu'il émet, d'autre part des restrictions apportées à la possibilité d'échanger une monnaie contre d'autres monnaies limitent grandement l'utilisation internationale d'une monnaie.

2.2.5 Les facteurs liés au contexte économique

D'après ce que l'on a vu dans la première section de ce chapitre, l'utilisation internationale d'une monnaie dépend aussi du contexte économique, dès lors cette utilisation paraît évidente. Le pays émetteur de la monnaie internationale doit avoir un poids important dans le commerce international, ce qui renforce l'utilisation de cette monnaie par les pays tiers. En effet, plus une économie est vaste et ouverte, plus elle a de chances d'influencer l'économie mondiale, du fait en partie que la taille et l'ouverture d'une économie sont fortement corrélées aux flux de capitaux et d'échanges commerciaux (importations et exportations). La livre sterling au XIX^e siècle et au début du XX^e siècle et le dollar américain surtout depuis 1945 sont tous exemples concrets vérifiant la règle.

Par ailleurs, le poids d'un pays dans le commerce mondial et l'utilisation de sa monnaie dans la facturation des échanges favorisent l'utilisation de celle-ci dans pratiquement toutes les fonctions officielles d'une monnaie internationale. De plus, si une large part des flux commerciaux d'un pays est réalisée avec une zone monétaire en particulier, ce pays a intérêt à ancrer sa monnaie à celle de la zone monétaire, afin de :

- Réduire la volatilité des prix des importations en monnaie nationale.
- Réduire la volatilité des prix des exportations en monnaie étrangère.

Le choix d'une monnaie d'ancrage implique à son tour de détenir des réserves de change et d'intervenir sur le marché des changes dans cette monnaie, afin de garantir le taux de change fixe. Enfin, plus le taux de croissance de l'économie du pays émetteur de la monnaie internationale est élevé et plus les actifs de ce dernier seront attrayants et favoriserons donc l'utilisation de sa monnaie, au détriment des autres monnaies à l'échelle internationale.

2.2.6 Les facteurs liés au choix des politiques macroéconomiques

La stabilité de la valeur interne et externe de la monnaie du pays émetteur assure la confiance des investisseurs dans le maintien du pouvoir d'achat et la sécurité de leurs placements, cela implique la stabilité des prix intérieurs et du taux de change de la monnaie¹⁵.

Pour ce qui est de la stabilité interne, le taux d'inflation de la monnaie internationale du pays émetteur est un critère déterminant pour les résidents et les non-résidents. En effet, les pays victimes d'hyperinflation voient l'utilisation de leurs monnaies s'écrouler au niveau international mais aussi intérieurement du fait d'un retournement des résidents vers une monnaie de remplacement, donc une inflation forte et non maîtrisée génère une dépréciation du taux de change et de l'incertitude. Des politiques faiblement inflationnistes sont donc à privilégier pour le pays émetteur d'une monnaie internationale.

Quant à la stabilité externe elle renvoie principalement à la stabilité du taux de change¹⁶, une monnaie sera choisie si elle permet à deux partenaires commerciaux ou financiers de réduire les coûts de couverture du risque de change, et donc les coûts de transaction. À ce titre, la fonction d'ancrage officiel joue un rôle important car elle réduit la volatilité du taux de change des monnaies rattachées à la monnaie internationale.

2.2.7. Les facteurs d'ordre financier

Ils consistent principalement en la mobilité des flux de capitaux, fruit de la libéralisation financière réalisée dans les années soixante-dix et quatre-vingt. Les mouvements de capitaux sont devenus plus de quarante fois supérieurs aux flux commerciaux en 2004¹⁷ et une même opération sur les marchés de change peut être comptée plusieurs fois, jusqu'à ce qu'elle trouve un acheteur final, ce qui peut gonfler le volume des marchés de change.

¹⁵ AGLIETTA et DEUSY-FOURNIER, *Internationalisation des monnaies et organisation du système monétaire*, in « Cinquante ans après Bretton-Woods », Coll. CEPIL., édition Economica, Paris, 1995, p.80.

¹⁶ POUVELLE C, « Le rôle international de l'euro depuis 1999 : facteurs et enjeux », Direction des Relations internationales et européennes, Service des Relations européennes, Bulletin de la Banque de France, n° 147, mars 2006, p.7

¹⁷ Montant quotidien moyen de transactions sur le marché des changes de 1900 milliards de dollars en avril 2004, selon la BRI, contre un montant quotidien moyen d'exportations de biens et services de 44 milliards de dollars en 2004, selon l'OMC

En raison de l'écart entre le montant des flux financiers et celui des flux commerciaux, les fonctions de réserve de valeur et de véhicule sur les marchés de change ont pris une place prééminente dans le processus d'internationalisation d'une monnaie. Ainsi, la liquidité supérieure du marché financier permet d'abaisser les coûts de transaction dont les niveaux relatifs sont devenus un facteur déterminant du choix des devises traitées sur le marché des changes¹⁸.

Toutefois il reste étonnant que la baisse de la valeur du dollar sur une longue période n'ait pas altéré la perception de la liquidité supérieure de cette monnaie pour les banques centrales étrangères¹⁹. En effet, depuis 1971 le dollar a perdu les deux tiers de sa valeur contre le mark et les trois quarts contre le yen et depuis 2002 il a perdu 80% de sa valeur contre l'euro, sans que sa part dans les réserves de changes mondiales en ait été sérieusement affectée.

2.2.8 Les facteurs liés au contexte géopolitique de l'État

Le statut de la monnaie internationale permet de renforcer le pouvoir et la suprématie d'un hégémon (la Grande-Bretagne au XIX^{ème} siècle ou les États-Unis après 1945). Mais, il contribue dans le même temps à la stabilité internationale en permettant à l'hégémon d'imposer ses propres « règles du jeu » en disposant du pouvoir de les faire respecter, par exemple dans le cadre d'un système monétaire comme l'étalon-or ou comme le régime de change fixe et d'étalon-dollar de l'après-guerre.

L'usage de la monnaie peut être purement et simplement imposé, par la persuasion plus ou moins bienveillante de l'hégémon, cette influence directe peut aussi relever d'une sorte de package politique combinant aides financières, soutien accordé au sein des institutions internationales ou encore protection militaire. S'y ajoute alors, naturellement, le choix de la monnaie d'ancrage et le placement des réserves de change dans le pays politiquement dominant.

Pour jouer un rôle international, une monnaie ne saurait donc satisfaire seulement les exigences de stabilité macroéconomique ou les impératifs d'efficience de son système financier. Il importe dans le même temps que cette monnaie relève d'un État qui vise, ou à tout le moins qui ne refuse pas, une position de leadership à l'échelle internationale, compte

¹⁸ KRUGMAN P, « Vehicule currencies and the Structure of International Exchange », *Journal of Money, Credit and Banking*, n 12, 1980, cité par: Cyril POUVELLE, mars 2006, Op.cit. p. 11.

¹⁹ Pour plus de détail voir : MISTRAL J, « le billet vert et la versatilité du modèle économique américain », *Revue d'économie financière*, n° 2987, 2010, p.12.

tenu des avantages politiques et/ou économiques qu'il en retire, tout en acceptant les contraintes qui peuvent en découler.

D'autre part le comportement des autorités monétaires pèse, sur la concurrence entre les monnaies internationales et la politique monétaire menée par la banque centrale du pays, peut encourager ou décourager l'internationalisation de leur monnaie. On peut citer les cas de la Bundesbank qui a découragé l'internationalisation du DM dès les années 1960 comme l'a fait la Banque du Japon pour le yen jusqu'au milieu des années 1980. Cette attitude négative reposait sur une anticipation des coûts de l'internationalisation de la monnaie nationale (en termes de responsabilité internationale, d'exposition de la devise nationale à des attaques spéculatives, etc.).

2.3 Avantages de la monnaie internationale

Nous pouvons mettre en avant les avantages et les inconvénients qui vont de paire avec la possession d'une devise internationale, nous allons d'abord les avantages politiques et économiques d'une monnaie internationale.

2.3.1. Sur le plan politique

Le pays émetteur d'une monnaie internationale en retire un certain prestige sur la scène internationale, qui leur permet d'étendre leur influence dans le monde.

2.3.2. Sur le plan économique

- Une baisse des coûts de transaction et des taux d'intérêts, grâce à une meilleure rentabilité des établissements financiers due au regain d'activité et à la plus grande efficacité des marchés de capitaux intérieurs.
- Une Réduction du risque de change car détenir une devise clé favorise ses ressortissants. Il est tout de même plus aisé de ne pas avoir à supporter de risque de change quand on exporte, importe, emprunte ou prête.
- Un gain d'efficience, en effet des gains d'efficience sont possibles si les transactions internationales s'organisent autour d'une seule devise en faisant passer les demandes et les offres des autres monnaies par des échanges qui utilisent cette monnaie véhiculaire²⁰.

²⁰ GREENSPAN. A., « L'euro en tant que devise internationale », Revue d'économie financière, n°68, 2002.p. 10.

2.4. Inconvénients de la monnaie internationale

L'internationalisation d'une monnaie engendre aussi des risques et des devoirs²¹.

3.4.1 La mobilité internationale des capitaux

Il s'agit de l'augmentation de la volatilité de la demande pour la monnaie internationale ce qui engendre un contrôle plus délicat de la masse monétaire de la part de la banque centrale, posséder une devise clé et souhaiter gérer la création monétaire s'avèrent deux objectifs ambivalents. Ainsi une politique macroéconomique saine est indispensable pour maintenir la stabilité des prix et du taux de change mais, même s'il applique de bonnes politiques, le pays émetteur devient plus vulnérable à la volatilité des flux de capitaux laquelle peut entraîner l'instabilité financière et macroéconomique et lui imposer certains choix.

3.4.2 Difficulté de se fixer un objectif monétaire

Plus la mobilité des capitaux est accrue plus il devient difficile de se fixer un objectif monétaire, en effet la conduite de la politique monétaire devient plus complexe car une partie des avoirs libellés dans la monnaie du pays émetteur sont détenus à l'étranger.

3.4.3 Renchérissement des exportations

L'augmentation de la demande pour la monnaie internationale engendre par ailleurs un renchérissement des exportations, ce qui pénalise les entreprises exportatrices du pays émetteur de la monnaie internationale.

Conclusion section 2

La monnaie internationale est donc le principal moteur du SMI et du commerce mondial car c'est la monnaie que l'on peut utiliser au niveau mondial pour les opérations monétaires ou commerciales. Le pays détenteur de cette monnaie peut en tirer les bénéfices tout en faisant preuve de précaution en vue de ne pas subir les effets néfastes liés à cette situation.

²¹ Christian BIALÈS, « la zone euro », p.6, in, www.christian-biales.net ; Menzie. CHINN et Jeffry. FRANKEL, « Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency? », in G7 Current Account Imbalances: Sustainability and Adjustment, University of Chicago Press, 2007, in, www.nber.org.

Conclusion Chapitre I

Dans ce premier chapitre nous venons de décrire l'évolution du SMI au fil de l'histoire depuis le 19^{ème} siècle, il en ressort deux notions clés du système qui sont l'étalon et le régime de taux de change. L'étalon qui consistait en des métaux précieux (principalement l'or) a évolué progressivement jusqu'à consister en une monnaie internationale auprès de laquelle les autres monnaies peuvent évaluer leurs valeurs. L'or est dès lors considéré comme une simple marchandise dont le prix dépend de l'offre et de la demande au sein du marché. Le régime de taux de change quant à lui, après avoir permuté d'un régime fixe à un régime flottant au 20^{ème} siècle, consiste aujourd'hui en un système dit « hybride » flottant pour la plupart des monnaies.

Nous avons également vu que la monnaie internationale remplissait toutes les fonctions d'une monnaie nationale, à savoir que c'est une unité de compte, une réserve de valeur et un moyen de paiement utilisable à l'échelle mondiale. Toutefois, comme nous l'avons évoqué dans ce chapitre, pour qu'une monnaie devienne internationale elle doit remplir des conditions telles que l'acceptabilité, la stabilité ou encore d'ordres géopolitiques liés au pays émetteur.

Enfin nous avons fait ressortir les principaux avantages ainsi que les inconvénients que confère une monnaie internationale au pays qui la détient.

Comme nous l'avons développé plus haut dans ce chapitre, le dollar est devenu la principale monnaie internationale à la fin de la deuxième guerre mondiale, toutefois depuis le lancement de l'euro au début du 21^{ème} siècle et son utilisation par les pays de la zone euro qui constituent une économie très large au niveau mondial on tend à placer l'euro au titre de monnaie internationale. Nous verrons donc dans le prochain chapitre les étapes de la création de l'Union Européenne économique et monétaire avant d'examiner le rôle de l'euro dans l'économie mondiale dans le troisième chapitre de ce mémoire.

Chapitre II :

Cadre historique et institutionnel de l'euro

Introduction chapitre II

Comme nous avons pu le constater dans le premier chapitre, le SMI a connu plusieurs mutations avant d'aboutir à ce qu'il est aujourd'hui. Ces mutations sont le fruit d'efforts consentis par les puissances économiques visant à apporter plus de stabilité au système, l'union monétaire européenne vient s'inscrire dans cette optique de recherche de stabilité. Toutefois, cette union que nous connaissons aujourd'hui sous le nom de « zone euro » n'a été qu'une étape parmi d'autres au sein d'un processus enclenché à la fin de la deuxième guerre mondiale à l'initiative de la France, l'Allemagne fédérale, les pays du Benelux et l'Italie, qui sont des pays touchés de plein fouet par les deux conflits mondiaux.

Ce chapitre aura donc pour mission, dans un premier temps, de clarifier le processus ayant abouti à la création de la monnaie unique européenne (section 1), tout en faisant apparaître les raisons qui ont poussés les Etats européens à entreprendre cette démarche. Nous examinerons aussi le cadre institutionnel de la zone euro et plus particulièrement la politique de la BCE qui est considérée comme l'organe contrôlant les différents aspects liés à l'euro.

1. Les étapes de la naissance de l'Union monétaire européenne

La création de l'euro témoigne de la volonté de l'Europe à créer une stabilité monétaire au niveau régional, création qui aura été le fruit d'une longue réflexion entre les pays européens participant à cette « construction ».

1.1. Le rapport Werner

En 1957, le traité de Rome institue la Communauté Économique Européenne (CEE) sans qu'aucune mention relative à l'utilisation d'une monnaie commune ne soit prévue dans le traité à cette époque, pas plus qu'une quelconque disposition concernant le change des monnaies. En effet, compte tenu des règles de parités fixes établies par les accords de Bretton-Woods (1944) il n'était pas considéré comme nécessaire de s'imposer des règles au niveau européen. Toutefois, comme nous l'avons évoqué dans le premier chapitre, la crise du système dans les années 1960 a incité les pays Européens à se pencher sur la question monétaire. Ainsi la création d'une Union Économique et Monétaire (UEM) fut officiellement prônée, au sommet de La Haye en 1969.

Dès 1970 le rapport Werner exposait, en trois étapes, une intégration économique et monétaire devant conduire à l'UEM dès 1980. Le projet prévoyait la création d'un centre de décision communautaire pour la politique économique, d'un système communautaire de

banques centrales ainsi que la mise en place d'une monnaie unique si possible. La remise en cause du système de Bretton Woods en 1971 et les marges élargies à 2,25 % autour des nouvelles parités par rapport au dollar entraînèrent l'abandon du projet initial au profit de mesures plus immédiates.

1.2. L'expérience du « Serpent Monétaire Européen »

Le Serpent Monétaire Européen était un système comportant des marges de fluctuations entre les monnaies européennes qui étaient plus étroites que celles du système international centré sur le dollar, d'où l'image d'un serpent évoluant au sein d'un tunnel qui fut à l'origine de sa dénomination.

Mais avec l'effondrement complet du système de Bretton-Woods et de la crise économique des années 1970, la livre sterling quitte le serpent suivie de la lire italienne et du franc français une première fois en janvier 1974 puis définitivement en mars 1976. En fait, dès mars 1973, le serpent était sorti du tunnel qui s'était écroulé en fin de compte.

Les accords de la Jamaïque en 1976 officialisant le système de changes flottants scellèrent définitivement le sort du serpent, réduit alors à l'Allemagne, la Belgique, les Pays-Bas et le Danemark.

1.3 Le Système Monétaire Européen (SME)

Le Système Monétaire Européen (SME) voit officiellement le jour le 13 mars 1979, ce premier bénéficie alors de deux principales nouveautés, la création d'une nouvelle unité de compte (ECU) d'une part ainsi qu'un système de cours pivots bilatéraux entre les monnaies européennes d'autre part.

1.3.1 L'ECU

L'ECU (European Currency Unit)¹ a été conçu, à la base, pour servir d'unité de compte. En effet, il était défini en référence à un panier des monnaies européennes, c.-à-d. que la valeur de l'unité était liée à la valeur de quantités pondérées de différentes monnaies nationales.

Mais l'écu a aussi servi en tant que monnaie de règlement sous le nom d'« écu officiel », les banques centrales européennes disposaient en effet de crédits en écus au Fonds Européen de Coopération Monétaire (FECOM) obtenus en contrepartie de 20 % de leurs avoirs en or ou en dollars détenus le mois précédent, les crédits leur servaient à régler les soldes débiteurs

¹On a rapidement orthographié en France tout simplement « écu »

constatés entre elles. À partir de 1985, l'usage de l'écu a même été étendu à des banques centrales d'États non membres ou à des institutions monétaires internationales.

Les utilisations monétaires de l'écu se sont même étendues aux entreprises, ménages et banques. Les agents économiques ont ainsi commencé à se servir de l'écu comme unité de compte de référence ayant l'avantage de présenter moins de risques de change et de taux d'intérêt par rapport à la plupart des autres devises car il dépendait d'une moyenne pondérée des monnaies européennes, c'est l'usage privé de l'écu. Toutefois, il a fallu que les banques émettent un écu autre que l'écu officiel, l'« écu privé », puisque les agents économiques ne pouvaient disposer d'un compte auprès du FECOM puis, progressivement, des placements en écus se sont développés (usage financier de l'écu). L'écu a finalement été traité en tant que véritable devise sur les marchés et son utilisation a d'ailleurs été telle que les taux constatés sur le marché de l'écu privé se sont parfois éloignés quelque peu de leurs valeurs théoriques définies par le panier même s'ils restaient généralement alignés.

Ainsi, bien que l'écu ne fût pas réellement une monnaie au sens strict, les usages monétaires et la qualité monétaire de cet instrument ont été croissants tout au long de son existence, son rôle majeur a bel et bien consisté à être l'étalon de référence pour définir les cours pivots des différentes monnaies européennes dans le cadre du SME.

1.3.2 Le système de cours pivots bilatéraux

Chaque monnaie des pays du SME a vu son cours pivot, ou de référence, défini en écu. Ainsi, à partir de la liste de cours officiels en écus, il était facile d'établir une grille où les différentes monnaies soient liées entre-elles deux à deux, c'est ce qui est appelé « cours pivots bilatéraux ». De cette manière, chaque monnaie peut être définie en termes de toutes les autres.

Les monnaies participantes pouvaient varier de plus ou moins 2,25 % par rapport à leur cours pivot bilatéral, avec une marge élargie à 6 % pour certaines d'entre elles (livre sterling, lire, peseta, escudo). Le principe de fonctionnement du SME est alors fondé sur un « Mécanisme de Change Européen » (MCE) permettant d'assurer la stabilité des monnaies européennes car en cas d'atteinte du cours planché ou du cours plafond les deux banques centrales concernées devaient intervenir sur le marché des changes.

Toutefois, le SME subira de nombreux réaménagements, par exemple entre 1979 et 1992 douze réalignements, ou changements de parité, furent nécessaires. Néanmoins, il aura permis

une certaine stabilité des monnaies européennes en mettant fin à la tentation des dévaluations compétitives et aura contribué à la baisse importante de l'inflation constatée durant cette période. Il est à noter qu'à partir du 2 août 1993, suite à une crise monétaire touchant principalement la livre, la lire, la peseta espagnole et l'escudo cap-verdien, un élargissement très important des marges de fluctuation à 15 % fut décidé.

Le SME a continué à fonctionner de cette manière jusqu'au 31 décembre 1998, veille de la naissance de la monnaie unique.

Tableau n°03 : Calcul du prix de l'ECU en fonction de chacune des monnaies des pays membres du S.M.E

monnaie	D'après les cours du 13 juin 1979		D'après les cours du 5 janvier 1990	
	Quantités fixes de monnaie composant l'ECU	Poids de chaque monnaie dans l'ECU (en pourcentage)	Quantités fixes de monnaie composant l'ECU	Poids de chaque monnaie dans l'ECU (en pourcentage)
Franc français	1,15	19,75	1,332	19,43
Mark allemand	0,828	32,87	0,6242	30,53
Livre sterling	0,0885	13,67	0,08784	12,06
Lire italienne	109	9,68	151,8	9,92
Florin hollandais	0,286	10,41	0,2198	9,54
F. belge/F.lux.	3,8	9,43	3,431	8,14
Livre irlandaise	0,00759	1,14	0,008552	1,12
Couronne danoise	0,217	3,05	0,1976	2,53
Peseta espagnole	/	/	6,885	5,18
Escudo portugais	/	/	1,393	0,78
Drachme grecque	/	/	1,44	0,77
total	/	100	/	100

Source : Adaptation personnelle à partir de données extraites de SANDRETTO R, *le pouvoir et la monnaie*, édition Economica, 3ème édition, Paris, 1993 p.147, 149

1.4. La réalisation de l'UEM et la naissance de l'euro

En 1985, la création du marché unique européen, censée permettre la libre circulation des personnes, des marchandises, des services et des capitaux, relancera l'intérêt pour un projet d'Union Économique et Monétaire comme l'illustre la formule « à marché unique, monnaie unique ».

Un comité, présidé par Jacques Delors, est créé à la suite du Conseil de Hanovre (1988) avec pour mission la proposition d'étapes concrètes devant mener à l'UEM. Le rapport du Comité fut publié en avril 1989 et préconisait une progression parallèle dans les domaines économique et monétaire, considérant la création d'une monnaie unique comme « un prolongement naturel et souhaitable ». Fut alors prévu un processus en trois étapes repris dans *le traité de Maastricht*(1992)².

La première étape consistait à achever la construction du marché intérieur et de l'espace financier européen avec, en même temps, une progression de la convergence économique et monétaire des Etats membres, elle commence dès 1990.

La deuxième étape était d'interdire le financement monétaire des déficits et un nouvel organisme, l'Institut Monétaire Européen (IME), reprend les fonctions du FECOM³ tout en supervisant le fonctionnement du SME, il prépare la mise en place du Système Européen de Banques Centrales et de la BCE.

La troisième étape quant à elle, préconisait le passage des monnaies nationales à la monnaie unique suivant un taux de conversion fixé de manière définitive et irrévocable mais les pays devaient au préalable respecter un « degré élevé de convergence durable », qui était évalué à travers des critères tels que : la stabilité des prix, la dette publique ou encore le taux de change.

La BCE finit par remplacer l'IME en mai 1998, elle devra mettre en place une politique monétaire unique comprenant les différentes banques centrales nationales indépendantes. En décembre 1995 le nom d'« euro » est donné à la monnaie unique européenne marquant ainsi le fait qu'il s'agisse cette fois d'une monnaie unique et nouvelle pour l'Europe.

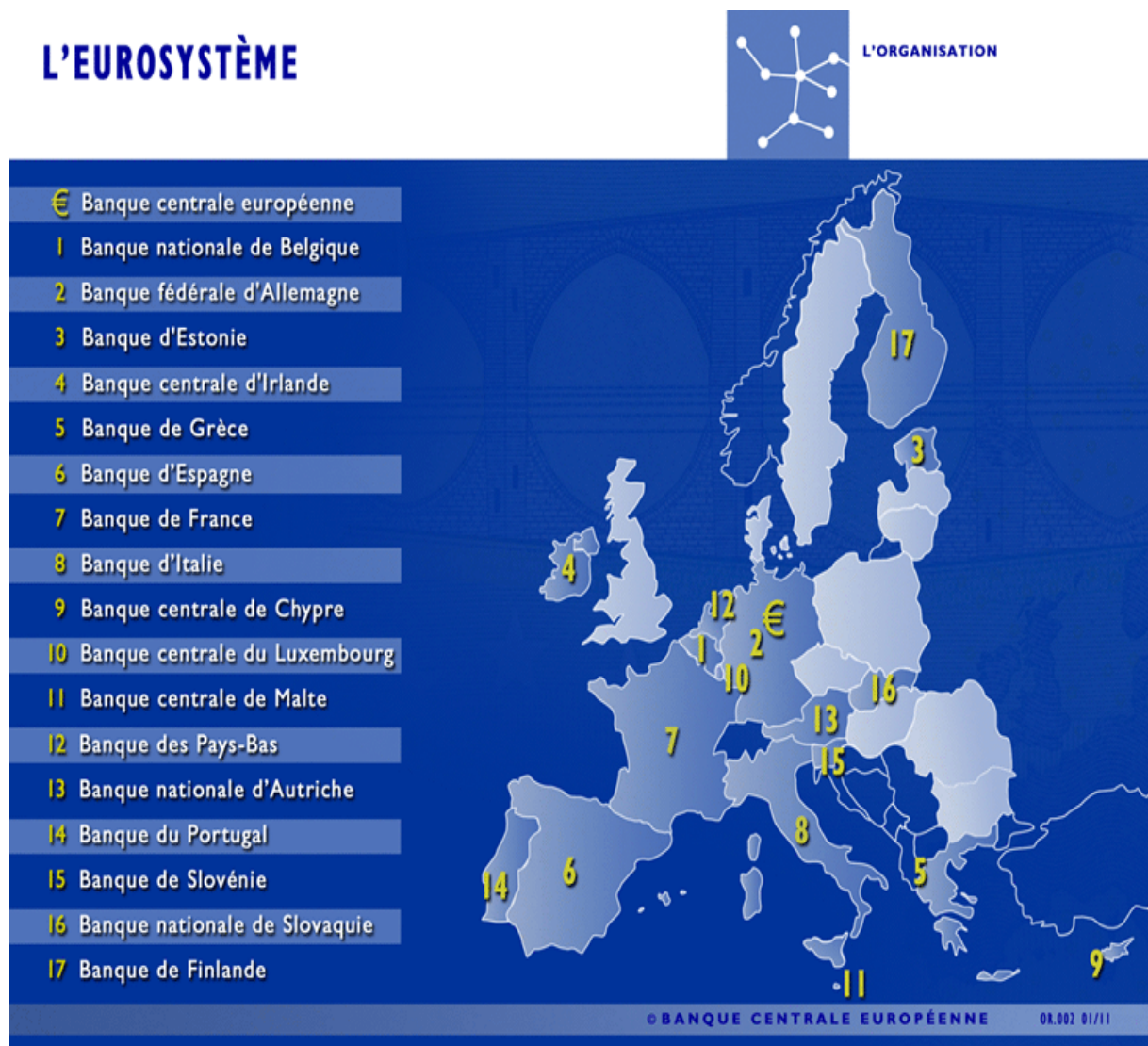
La zone euro initiale était composée de onze pays le 1er janvier 1999 : l'Allemagne, la France, l'Italie, la Belgique, les Pays-Bas, le Luxembourg, la Finlande, l'Espagne, le Portugal,

² DUBOIS, *Histoire de l'Europe monétaire, 1945-2005*, éditions PUF, Paris, 2008, p.40.

³ Fonds Européen de Coopération Monétaire.

l'Autriche et l'Irlande. L'année 2001 a vu l'arrivée de la Grèce et en 2007 la zone euro est passée à treize pays, avec l'entrée en son sein de la Slovénie, premier pays de la vague d'élargissement de 2004 de l'Union européenne à avoir adopté la monnaie unique. Cet élargissement s'est poursuivi au 1er janvier 2008 avec l'adoption de l'euro par Chypre et Malte, ce qui a porté à quinze le nombre de pays de l'Union européenne membres de la zone euro. En 2009, la Slovaquie rejoindra à son tour les pays participant à l'Eurosystème, en 2015 la zone euro compte dix-sept pays avec l'adhésion de l'Estonie en 2011

Figure n°03 : L'Eurosystème (ou zone euro)



Source : BCE

Il est à noter que durant ce processus d'intégration deux logiques s'étaient opposées au sujet de la création de la monnaie unique dès le début.

La première, prônée par les « économistes » Allemands et les Néerlandais, considérait que l'intégration économique primait et que l'intégration monétaire viendrait en quelque sorte « couronner » la réussite de l'union économique.

La seconde, défendue par les « monétaristes » Français, Belges et Luxembourgeois, faisait valoir qu'une intégration monétaire était à même de susciter ensuite une plus grande coordination des politiques économiques.

Quelle que soit la logique défendue, la monnaie unique est essentiellement une construction volontaire censée améliorer le fonctionnement du marché commun ou « unique » comme il fut appelé par la suite⁴.

1.5. Avantages de l'euro pour la zone euro

Le "rapport Emerson" (1990) énonçait les différents avantages que l'on peut attendre de la monnaie unique⁵, on peut citer.

- Une cohésion des politiques économiques et une intégration économique plus efficace grâce au marché unique.
- Des échanges intra-communautaires et une concurrence accrue grâce à la transparence en termes de prix et de coûts dans tous les pays.
- Une meilleure stabilité macro-économique favorable aux échanges, à l'investissement, à la croissance et à l'emploi.
- L'élimination des incertitudes liées aux fluctuations des taux de change car l'euro protégerait l'Europe des déséquilibres mondiaux puisque l'essentiel des échanges est intra-zone.
- Le fait d'avoir une monnaie unique facilite et favorise les échanges permettant une protection et une certaine indépendance vis-à-vis des autres zones.
- Une augmentation de la taille et de la liquidité des marchés financiers européens. Ainsi, la zone euro s'affirme comme une région attrayante pour les activités commerciales et financières des pays tiers, ce qui favorise les investissements.
- Une stimulation du développement des marchés de capitaux européens, qui se traduira par une hausse des investissements.

⁴ LÉPINE F, « L'Union européenne dans la crise financière : À la recherche d'une gouvernance économique », Revue L'Europe en Formation, 2010/4, n° 358, p.9-10, in, <http://www.cairn.info/revue-l-europe-en-formation-2010-4-page-173.htm>.

⁵ EMESSON, HUHNE C, *L'Ecu*, édition Economica, Paris, 1991, p. 35.

- L'euro permettrait la création d'un grand marché financier international (celui de l'euro). La monnaie unique peut devenir une monnaie internationale et venir concurrencer le dollar, ce qui contribuerait à rendre plus équilibré le système monétaire international⁶.
- Une élimination des frais liés à l'achat et à la vente de devise sur les marchés des changes lors des échanges intra-communautaires.
- Une meilleure résistance de la zone euro aux chocs économiques externes.

1.6 Inconvénients de l'euro pour la zone euro

Les principales contraintes qui peuvent se présenter aux pays européens⁷ sont :

- L'abandon par les pays de leur souveraineté monétaire ce qui veut dire qu'il est impossible de réaliser des politiques monétaires au niveau national, dès lors les Etats perdrons le monopole sur la politique de change (dévaluation, réévaluation) et la politique monétaire (taux d'intérêt).
- L'encadrement de la politique budgétaire des Etats, fruit du pacte de stabilité.
- La nécessité de solidarité entre les pays de la zone euro, ce qui est difficile vu que chacun de ces pays écoute ses intérêts nationaux.
- Une perte d'autonomie en ce qui concerne la politique économique qui reste dictée par la BCE.

Conclusion section 1

Le lancement de l'euro en tant que monnaie unique européenne aura été la conséquence des souhaits européens de stabilité monétaire (pour plus de détails sur la construction de l'Union Européenne consulter annexe n°01), la zone euro compte, depuis 2011, 17 pays membres attirés par les avantages que procurent cette monnaie régionale toutefois quelque pays de l'UE n'ont pas adopté cette monnaie principalement à cause d'une question de souveraineté monétaire. Dans la prochaine section de ce chapitre nous traiterons les différents aspects de la gouvernance monétaire au sein la zone euro.

⁶ De LAROSIÈRE J, « L'euro: une chance pour l'Europe et pour le système monétaire international », Conférence de l'assemblée annuelle de l'association France-Italie (Rome, Campidoglio, 27 Mars 2001), p.11,

⁷ BÉNASSY-QUÉRÉ A, BERTHOUD A et FONTAGNÉ L, « Euro : comme prévu, des gains et des coûts », Lettre du CEPII, n° 284, décembre 2008, p.3-4.

2. Cadre Institutionnel de la zone euro

La zone euro, bien qu'elle soit plus restreinte que l'UE, reste néanmoins liée à cette dernière c'est la raison pour laquelle les institutions européennes générales travaillent en collaboration avec les institutions monétaires.

2.1. Les institutions européennes générales :

- La Commission Européenne dont la fonction consiste à émettre des recommandations de politique économique.
- Le Conseil Européen où les pays membres débattent des grandes questions de politique économique.
- Le Parlement Européen qui auditionne le président et les membres du directoire de la BCE, en se basant sur les informations recueillies auprès de la commission et du conseil de la surveillance multilatérale des politiques économiques.

2.2. Les institutions européennes monétaires⁸

- Au niveau des 28 États membres de l'UE :
 - Le Conseil Écofin qui regroupe les ministres de l'Économie et des finances de toute l'Union européenne pour adopter les grandes orientations de politique économique, coordonner les politiques économiques des États membres, déterminer les orientations générales de la politique de change, sur recommandation de la BCE ou de la Commission, surveiller les déficits budgétaires excessifs dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance et avertir puis sanctionner les États qui présentent des déficits budgétaires excessifs.
 - Le Comité économique et financier (CEF) qui est composé de deux représentants titulaires pour chaque État membre ainsi que pour la Commission et la BCE. Il a notamment pour rôle de préparer les travaux du Conseil Écofin et d'assurer le suivi de la situation économique et financière de l'UE et de ses États membres.
- Au niveau de la zone euro (17 membres au 01/01/2011):
 - La Banque centrale européenne (BCE) qui mène, en toute indépendance des pouvoirs politiques, la politique monétaire conformément à l'objectif de stabilité des prix et détermine donc les taux directeurs de la zone euro. Elle conduit aussi les opérations de change et gère les réserves de change de plus elle est seule habilitée à autoriser l'émission de billets de banque

⁸ BIALÈS C, « l'euro 1 », in <http://www.christian-biales.net/documents/EURO1.pdf> consulté à 20h le 24/03/2015

en euros et doit approuver le volume d'émission des pièces dont se chargent les États membres.

Nous allons nous pencher plus en détail sur la BCE du fait des missions monétaires qu'elle accomplit au sein de la zone euro.

2.3 La Banque Centrale Européenne

La Banque Centrale Européenne est mise en place le 01/01/1998 et depuis le 01/01/1999 elle joue un rôle important dans la conduite de la politique monétaire unique de la zone euro. Elle fut logée dans l'Eurotower puis, depuis 2014, dans la Skytower à Francfort en Allemagne.

2.3.1 Le cadre juridique de la Banque Centrale Européenne

La Banque Centrale Européenne jouit d'une identité juridique qui lui permet d'arrêter des règlements et de prendre des décisions pour tous les États membres de l'Union Européenne. Elle émet des recommandations et des avis et est habilitée à infliger des sanctions en cas de non-respect de ses règlements et de ses décisions de plus elle donne des orientations et émet des instructions à toutes les BCN membres de l'Eurosystème.

Elle est habilitée, en tant qu'institution morale, à conclure des accords internationaux et à participer aux travaux d'organisations internationales telles que le Fonds Monétaire International (FMI), la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et l'Organisation de Coopération et de Développement Économique (OCDE).

Son statut d'indépendance se traduit en termes de politique, de moyens financiers et de budget. Elle a donc le droit d'acquérir et de disposer des propriétés corporelles et incorporelles en son nom propre.

2.3.2 Le cadre organisationnel de la Banque Centrale Européenne

Le Système Européen des Banques Centrales (SEBC) est dirigé par les trois organes de décision de la Banque Centrale Européenne qui sont le directoire, le conseil des gouverneurs et le conseil général.

- **Le directoire**

Le directoire constitue l'organe exécutif de la BCE. Il est composé d'un président, d'un vice-président et de quatre autres membres nommés, d'un commun accord, par les chefs d'États des gouvernements des États membres participant à la monnaie unique et ceci pour un mandat non renouvelable de huit ans.

Il se charge de la mise en œuvre de la politique monétaire conformément aux décisions et aux orientations du conseil des gouverneurs, de plus le directoire est chargé de préparer les réunions du conseil des gouverneurs, de gérer les affaires courantes de la BCE et d'exercer certains pouvoirs de nature réglementaire qui lui sont délégués par le conseil des gouverneurs.

- **Le conseil des gouverneurs**

Le conseil des gouverneurs constitue le principal organe de décision de la BCE. Il est composé des gouverneurs des banques centrales nationales (BCN) des États membres participant à la monnaie unique ainsi que des six membres du directoire. Son rôle consiste à définir la politique monétaire de la zone euro et à arrêter les orientations nécessaires à sa mise en œuvre, le conseil des gouverneurs adopte également le règlement intérieur régissant l'organisation interne de la BCE et de ses organes de décisions. Enfin, il exerce les fonctions consultatives de la BCE et décide de la manière dont le SEBC doit être représenté en matière de coopération internationale.

Le Conseil des gouverneurs correspond au « Comité de politique monétaire » CPM que comportent toutes les banques centrales pour leur prise de décision.

- **Le conseil général**

Le conseil général constitue l'organe dirigeant du SEBC. Il réunit le président du directoire de la BCE et les gouverneurs de toutes les BCN de l'Union Européenne. La mission exercée par le conseil général est de renforcer la coopération entre les BCN et coordonner la politique monétaire au sein de l'union européenne en vue d'assurer la stabilité des prix.

2.3.3 Le rôle de la Banque Centrale Européenne au sein du SEBC

Le rôle de la Banque Centrale Européenne au sein du Système Européen de Banques Centrales consiste à:

- Formuler la politique monétaire de la zone euro.
- Emettre les billets et les pièces d'euro.
- Collecter les informations statistiques.
- Jouer un rôle de consultant.

2.3.3.1. La formulation de la politique monétaire

La responsabilité de la définition de la politique monétaire au sein du SEBC appartient au conseil des gouverneurs de la BCE et la décision de cette dernière s'impose à l'ensemble de l'Union Européenne.

2.3.3.2. L'émission des billets et des pièces

La BCE est la seule habilitée à autoriser l'émission des pièces et billets de banque en euro. Le SEBC émet les billets qui sont les seuls à avoir un cours légal dans les pays de l'Union Européenne quant aux pièces, elles sont émises par les États membres sous réserve de l'approbation par la BCE sur le volume d'émission.

2.3.3.3. La collecte des informations statistiques

La Banque centrale européenne, assistée par les Banques centrales nationales, collecte des informations statistiques auprès des autorités compétentes ou directement auprès des agents économiques pour assurer les missions du SEBC.

Les principaux domaines d'activité de la BCE dans le domaine des statistiques sont:

- Les statistiques monétaires bancaires et financières, les statistiques relatives aux agrégats monétaires et leurs contreparties, aux taux d'intérêt, aux titres de créance et actions cotées ainsi qu'aux institutions financières non monétaires.
- Les statistiques relatives à la balance des paiements et aux avoirs de réserve de l'Eurosystème, les taux de change effectifs nominaux et réels de l'euro.
- les statistiques de finance publique.

En plus de la collecte des informations statistiques la Banque centrale européenne publie une large gamme de données relatives à son domaine, on peut citer les statistiques sur l'indice des prix à la consommation, les prix, les coûts, la production et les marchés du travail. Ces statistiques sont établies par l'office statistique des communautés européennes (Eurostat).

2.3.3.4. Les fonctions consultatives

La BCE est consultée par le conseil de l'Union Européenne ou par les autorités des États membres et donne son avis sur tout projet de règlement relevant de son domaine de compétence, notamment en ce qui concerne les questions monétaires, les moyens de paiements, les données statistiques, les systèmes de paiement et de règlement, le contrôle bancaire.

2.3.4 Les missions de la BCE

2.3.4.1. Assurer la stabilité des prix

Fixé par le traité de Maastricht, c'est l'objectif principal de la BCE néanmoins, aucune définition précise n'est donnée dans le traité de ce qu'est censé être la stabilité des prix. Face à ce flou, la BCE a précisé son critère en mai 2003 : il s'agit désormais de maintenir le taux d'inflation à des niveaux proches de 2 % à moyen terme (« below but close to 2 % »).

2.3.4.2. Soutenir les politiques économiques générales

Un niveau d'emploi élevé et une croissance durable et non inflationniste, telle est la politique économique générale⁹. Pour *Jean-Claude* Trichet, ex président de la BCE, cela n'est certainement pas contradictoire avec l'objectif de maintien de la stabilité des prix.

2.3.4.3. Réguler la monnaie centrale

Afin de mener une politique monétaire la plus efficace possible la BCE, avant 2003, avait décidé de contrôler la masse monétaire à travers une prise en compte de la croissance de la masse monétaire au moyen du contrôle de l'agrégat monétaire large M3¹⁰, en plus de la prise en compte d'indicateurs avancés de l'inflation, ce qui permettait la prise en compte d'autres indicateurs réels et financiers dans le but de renseigner au mieux les autorités monétaires sur les risques inflationnistes à court terme de la zone euro. Ces indicateurs incluaient notamment le taux de croissance du PIB, les évolutions constatées ou anticipées sur le marché du travail, les variations dans les commandes industrielles ou autres, les politiques budgétaires, les taux d'intérêt à long terme, l'évolution du taux de change vis-à-vis des autres monnaies, notamment le dollar, mais aussi la livre sterling ou le yen, la balance des paiements, etc. Mais dès 2003, prenant compte en partie les critiques qui avaient pu être formulées à son égard, la BCE a décidé, selon ses propres termes, un « infléchissement » de sa stratégie de politique monétaire¹¹. Ainsi, elle considère désormais que ce qu'elle nomme l'« analyse économique » qui prime sur ce qu'elle nomme l'« analyse monétaire » pour l'évaluation des risques d'inflation. L'analyse économique se fonde sur l'activité réelle ainsi que sur les conditions financières de l'économie (conditions de production, situation du marché du travail et de la demande, indicateurs variés de prix et de coûts, évolution de la politique fiscale, des prix des actifs sur les marchés financiers, de la balance des paiements européenne, prise en compte des divers chocs pouvant faire évoluer les prix dans la zone euro...).

⁹ D'après l'article 2 du traité de l'union européenne.

¹⁰ L'agrégat monétaire M3 regroupe le total des pièces et billets en circulation, des dépôts bancaires à vue et des divers dépôts à terme inférieur ou supérieurs à 2 ans.

¹¹ « La stratégie de politique monétaire de la BCE », communiqué de presse de la BCE du 8 mai 2003. Ce communiqué a ensuite été confirmé dans le bulletin mensuel de juin 2003

La BCE publie également régulièrement des projections macroéconomiques axées principalement sur les perspectives d'évolution de la croissance du PIB et des prix dans la zone euro.

La BCE exerce par ailleurs un contrôle indirect sur la quantité de monnaie bancaire créée via ses taux d'intérêt directeurs qui sont au nombre de trois.

Un taux des opérations principales de refinancement, c'est le taux principal, qui accompagne le taux du marché monétaire, souvent mesuré par le taux EONIA (European overnight index average), qui consiste en une moyenne des taux appliqués par un panel de 49 banques. Il correspond au taux minimum de souscription valable pour les opérations d'open market lancées sur le marché monétaire selon un rythme hebdomadaire par la BCE.

Un taux de prêt marginal (taux plafond), c'est un taux auquel les banques peuvent se refinancer n'importe quand sans limite de quantité sous réserve d'avoir en portefeuille des actifs éligibles. La liquidité est accordée pour vingt-quatre heures. Néanmoins, le recours à cette possibilité est découragé par un taux d'intérêt nettement plus élevé que le taux principal.

Et enfin un taux de dépôt (taux plancher), il s'agit du symétrique du taux de prêt marginal, à ce taux (100 points de base en dessous du taux principal cette fois), les banques peuvent placer à vue et sans aucun risque leurs excédents de liquidité auprès de la banque centrale.

2.3.4.4. Prêteur en dernier ressort

À l'échelle internationale, cette fonction demeure fondamentale puisque elle permet à la banque centrale du pays émetteur de la monnaie internationale de fournir une sorte d'assurance collective contre le risque d'instabilité du système monétaire international (manque de liquidités internationales pour assurer les transactions commerciales et financières ainsi que le financement des déficits des balances de paiements, notamment en période de crise)¹².

La BCE comme la Fed a, à plusieurs reprises au cours des dernières années, eu recours à des injections massives de liquidités dans le but d'éviter aux marchés internationaux et nationaux de sombrer dans la crise. Les cas les plus importants ont eu lieu en septembre 2001 au moment des attentats et depuis l'été 2007 et la crise des «subprimes» américaine. Dans les deux cas, ces opérations, visent avant tout à restaurer une confiance parmi les acteurs des marchés monétaire et financier. Il s'agit bien d'un rôle clé de toute banque centrale.

¹² AGLIETTA M, *Macroéconomie financière*, 2 volumes, édition La Découverte, Paris, 2001, p. 95

Toutefois, il faut signaler que l'existence même de cette fonction génère un risque d'aléa moral puisque les banques peuvent être incitées à prendre des risques, sachant que la banque centrale répondra présente en cas de crise. D'où des interventions ponctuelles sous la forme d'appels d'offres rapides ou de prises en pension de la part des banques centrales européenne ou américaine.

2.4. La politique monétaire au sein la zone euro

Le Système européen de banque centrale SEBC a travers la Banque centrale européenne et les Banques centrales des pays membres sont les deux institutions qui peuvent intervenir dans la politique de change de la zone euro.

L'intervention de la BCE est légitime lorsque le niveau de l'euro risque de compromettre la stabilité monétaire, par exemple si une dépréciation de l'euro risque d'entraîner une augmentation générale des prix des produits et donc de provoquer de l'inflation¹³.

Le Conseil des Ministres des Finances de la zone euro (l'Eurogroupe) peut aussi conclure des accords sur un système de taux de change, c.-à-d. sur le choix du régime de change de l'euro vis-à-vis des autres devises, il peut aussi formuler les orientations générales de la politique de change : euro fort ou faible par exemple¹⁴.

Le Conseil Européen peut conclure des accords de change sur recommandation de la Commission ceci dit après consultation du Parlement européen et de la BCE. Le Conseil garde également le pouvoir de décider d'une politique de change même en l'absence d'accords, tout en préservant l'indépendance du SEBC et l'objectif de stabilité des prix. La BCE met ensuite en œuvre cette politique. Pourtant, étant donné la difficulté qu'il y a à trouver des accords entre les différents pays, c'est dans les faits la BCE qui décide seule et gère le change de l'euro. Elle considère le taux de change de l'euro par rapport à son objectif de lutte contre l'inflation. Ainsi, un euro qui s'apprécie incitera, la BCE à baisser ses taux d'intérêt, et inversement, un euro plus faible la poussera à augmenter ses taux¹⁵.

Cependant, l'action sur les taux d'intérêt n'est pas le seul moyen d'agir sur le taux de change. Les déclarations des autorités monétaires ont, par les anticipations qu'elles provoquent chez les agents économiques, un pouvoir non négligeable sur le cours de la monnaie, comme en

¹³ Texte fondateur de la BCE, Article 105, A.

¹⁴ Texte fondateur de la BCE, Article 110, III.

¹⁵ Artus P, « Réserve Fédérale et Banque Centrale Européenne : que ferait l'une à la place de l'autre ? », Flash marchés, n° 474, 27 novembre 2006, p.10.

témoigne la hausse de l'euro début 2008 car les acteurs de l'économie ont anticipé, sur la base des déclarations de la BCE, que cette dernière ne baisserait pas ses taux dans un avenir proche en raison de ses craintes vis-à-vis de l'inflation, de plus ces mêmes acteurs savaient que dans le même temps la Fed agirait pour sa part sans hésiter pour relancer l'économie si la croissance continuait de faiblir aux États-Unis. Il en ressort donc qu'une banque centrale ne peut prétendre maîtriser à elle seule le taux de change de sa monnaie¹⁶.

Finalement, bien que la BCE surveille sans doute davantage le niveau du change que son homologue américain, le manque de coordination entre les États européens empêche l'existence d'une véritable politique active de change en Europe.

2.5. La politique budgétaire européenne

L'Europe monétaire se construit sur un modèle original, à savoir le mélange de 17 politiques budgétaires autonomes et d'une politique monétaire unique, c'est le Policy mix. La politique monétaire est gérée sous le mode fédéral par le SEBC et les politiques budgétaires, qui restent du domaine de la souveraineté nationale au plan juridique, sont quant à elles encadrées par le pacte de stabilité¹⁷.

Le pacte de stabilité et de croissance est considéré comme l'élément fondateur de base de la mise en cohérence des politiques budgétaires et du Policy mix communautaire de l'UEM. Mais aussi comme « garde-fou » apte à prévenir toute dérive budgétaire susceptible de nuire à la stabilité de l'UE. D'après le pacte de stabilité et de croissance, les États membres de l'UE doivent respecter une discipline stricte en matière budgétaire car la gestion de la politique monétaire unique doit s'effectuer en conformité avec les principes d'une économie de marché et de libre concurrence.

2.5.1. Le « Pacte de Stabilité et de Croissance »

Les critères de convergence énoncés dans le traité de Maastricht sont à l'origine du PSC, parmi ces critères ceux encadrant le déficit des administrations publiques (comportant non seulement le budget de l'État, mais aussi des collectivités territoriales et des organismes de sécurité sociale) ainsi que l'endettement public qui ne devaient pas dépasser respectivement 3 % et 60 % du PIB. Reprenant ces principes, et afin de s'assurer du maintien de la discipline

¹⁶ FEMENIA L, « L'euro à la lumière des théories monétaires holistes contemporaines », Thèse de doctorat en Sciences Économiques, Université de Bourgogne, Faculté de Sciences Économiques et de Gestion, École Doctorale Langages Idées Sociétés Institutions Territoires (ED LISIT 491), Laboratoire d'Économie et de Gestion (UMR CNRS 5118), 17 décembre 2008, p.174 p.195

¹⁷ Traité d'Amsterdam de juin 1997.

budgétaire après la naissance de l'euro, le Pacte de Stabilité et de Croissance, a été adopté et annexé au traité d'Amsterdam de juin 1997.

Le pacte de stabilité oblige, d'une part, chaque pays à présenter annuellement un « programme de stabilité à moyen terme », d'autre part, il instaure un mécanisme d'avertissement et de sanction en cas de non-respect des règles. Le but principal du pacte de stabilité consistait, en premier lieu, à réduire la dette publique des États membres qui était devenue conséquente. Au-delà, sa finalité consistait à faire de la zone euro, à terme, une zone économique et monétaire qui tende vers l'homogénéité et qui puisse faire l'objet d'une politique monétaire centralisée qui s'accorde avec les situations budgétaires particulières des États membres. En ce sens, le pacte de stabilité est une conséquence de l'objectif final de stabilité des prix assigné par la BCE dans la mesure où la rigueur monétaire imposée par celle-ci sur l'ensemble de la zone appelait logiquement à un assainissement des finances publiques étatiques.

Comme le souligne Arcangelo Figliuzzi¹⁸, la BCE s'est dès le départ imposée en instance directrice de la politique économique européenne « *Le pivot de policy-mix (dosage macroéconomique défini comme l'articulation optimale entre politique monétaire et budgétaire dans un but de régulation conjoncturelle) est la BCE, toutes les règles ont été définies de façon à assurer la prééminence de ses arbitrages et le pacte de stabilité place les politiques budgétaires sous tutelle de la politique monétaire* ».

2.5.2. Les objectifs du PSC

- Le maintien de la discipline budgétaire, afin d'assurer une cohésion indispensable au maintien d'une monnaie unique.
- La prévention des risques d'insolvabilité des pays de la zone euro, et éviter ainsi que la politique budgétaire ne contraigne la politique monétaire unique. De plus, étant donné que l'endettement d'un pays de la zone risquerait de faire monter les taux d'intérêt longs pour tous les autres pays de la zone et donc de provoquer une appréciation de la monnaie unique qui dégraderait la compétitivité de l'Europe, une nécessité d'encadrement a été reconnue.

Le tableau n°04 ci-après montre l'évolution des critères de déficit budgétaire et de dette publique pour les différents pays de l'UEM depuis la création de l'euro.

¹⁸ FIGLIUZZI A, *L'économie européenne*, édition Bréal, Paris, 2008, pp.16-18.

Tableau n° 04 : Soldes budgétaires et ratios d'endettement des pays de la zone euro (1999-2006)

		1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Allemagne	Solde budgétaire	-1,5	1,3	-2,9	-3,7	-4,0	-3,7	-3,2	-1,7
	Dette publique	61,2	60,2	59,6	60,3	63,9	65,7	67,9	67,9
Autriche	Solde budgétaire	-2,2	-1,5	0,0	-0,5	-1,6	-1,2	-1,6	-1,1
	Dette publique	66,5	67,0	67,0	65,8	64,6	63,9	63,5	62,2
Belgique	Solde budgétaire	-0,5	0,1	0,6	0,0	0,1	0,0	-2,3	0,2
	Dette publique	114,8	109,1	108,0	103,2	98,6	94,3	93,2	89,1
Espagne	Solde budgétaire	-1,3	-0,9	-0,5	-0,3	0,0	-0,2	1,1	1,8
	Dette publique	63,1	61,1	56,3	52,5	48,8	46,2	43,2	39,9
Finlande	Solde budgétaire	1,6	6,9	5,0	4,1	2,5	2,3	2,7	3,9
	Dette publique	47,0	44,6	43,6	41,3	44,3	44,1	41,4	39,1
France	Solde budgétaire	-1,7	-1,5	-1,6	-3,1	-4,1	-3,6	-3,0	-2,5
	Dette publique	58,5	56,8	56,8	58,2	62,4	64,3	66,2	63,9
Grèce	Solde budgétaire	-3,3*	-4,0*	-4,9	-5,2	-6,2	-7,9	-5,5	-2,6
	Dette publique	105,2*	114,0*	114,4	110,7	107,8	108,5	107,5	104,6
Irlande	Solde budgétaire	2,7	4,6	0,8	-0,4	0,4	1,4	1,0	2,9
	Dette publique	48,6	38,3	35,9	32,2	31,2	29,7	27,4	24,9
Italie	Solde budgétaire	-1,7	-0,8	-3,1	-2,9	-3,5	-3,5	-4,2	-4,4
	Dette publique	115,5	111,2	110,9	105,6	104,3	103,8	106,2	106,8
Luxembourg	Solde budgétaire	3,4	6,0	6,1	2,1	0,4	-1,2	-0,3	0,1
	Dette publique	5,9	5,5	6,7	6,5	6,3	6,6	6,1	6,8
Pays-Bas	Solde budgétaire	0,4	2,0	-0,2	-2,0	-3,1	-1,8	-0,3	0,6
	Dette publique	63,1	55,9	51,5	50,5	52,0	52,6	52,7	48,7
Portugal	Solde budgétaire	-2,7	-2,9	-4,3	-2,9	-2,9	-3,3	-6,1	-3,9
	Dette publique	54,3	53,3	53,6	55,5	56,8	58,2	63,6	64,7
Zone euro 12**	Solde budgétaire	-1,3	0,0	-1,8	-2,5	-3,0	-2,8	-2,5	-1,6
	Dette publique	72,7	70,4	69,3	68,2	69,3	69,8	70,6	69,1

(Sources : Eurostat, OCDE)

* : Pays n'ayant pas encore, à l'époque, adopté l'euro.

** : Ne tenant pas compte des données de la Slovénie qui n'a adopté l'euro qu'en 2007.

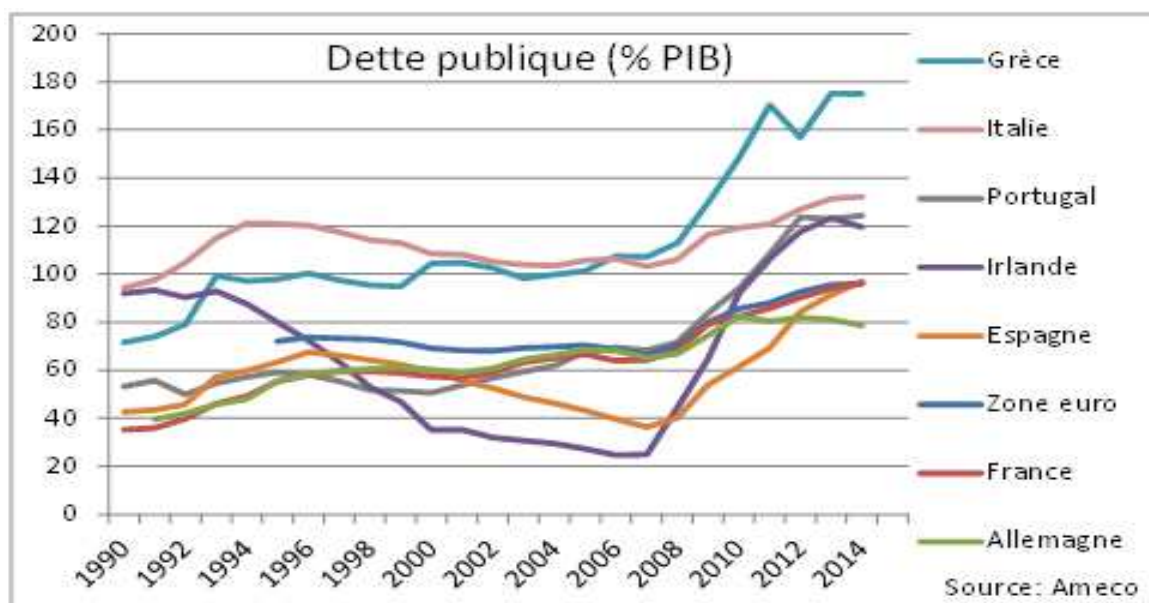
Source : Eurostat, OCDE

Dans l'ensemble, le critère de déficit budgétaire est plus facilement respecté que celui de la dette publique en raison du montant très élevé que cette dernière atteint dans un certain nombre de pays. En 2006, sept pays sur douze ne respectaient pas le critère de dette publique, parmi ces sept pays, deux ne respectaient en outre pas celui de déficit budgétaire, soit un total de sept pays sur douze dépassant les seuils autorisés pour l'un ou l'autre critère.

Le Conseil Écofin peut décider de sanctions contre des déficits ou/et de dettes excessifs des pays membres ne respectant pas ces critères, ces sanctions peuvent porter sur des « mises en demeure », des dépôts contraints au budget communautaire, voire dans les cas les plus extrêmes sur des amendes pour les pays concernés.

Toutefois, cette procédure n'a pas été appliquée lorsqu'elle aurait dû l'être en particulier en 2003 à l'encontre de la France et de l'Allemagne. En effet, la France et l'Allemagne ont été montrées du doigt par la Commission en 2003, mais après avoir fait l'objet d'un début de procédure cette dernière fut abandonnée par la suite contre la promesse d'un retour à la norme. On peut se demander quel est véritablement l'intérêt de fixer de telles limites si les pays contrevenant à la règle ne sont pas sanctionnés. Il était politiquement difficile d'infliger des amendes à un couple moteur de la construction européenne, même si la grande indulgence du Conseil Européen a pu sembler une injustice pour les pays tentant tant bien que mal de respecter la règle.

Figure n°04 : Dettes publiques des principaux pays de la zone euro



Source : Ameco

Le Pacte de stabilité sera réformé en 2005¹⁹, tout en conservant les règles et les principes fondamentaux, le nouveau Pacte visait à mieux prendre en compte des situations propres à chaque État, de façon à épouser la logique du cycle économique, le pacte est ainsi plus souple mais aussi plus complexe.

Chaque État définit désormais un programme de stabilité, examiné par la Commission et le Conseil, incluant un objectif budgétaire à moyen terme présenté en termes structurels (excluant les effets purement conjoncturels). Les déficits sont évalués en fonction de la situation des pays ainsi que de la trajectoire que ces derniers proposent pour se rapprocher de l'équilibre, toutefois la crise des dettes souveraines de 2009 a de nouveau montré les lacunes du PSC.

En effet, en 2010, aucun pays appartenant à la zone euro n'a pu respecter le pacte de stabilité et de croissance et la dette publique dans la zone euro est passée de 65% à 85% du PIB entre 2007 et 2010²⁰. La crise financière mondiale 2007 ayant provoqué une détérioration massive des finances publiques dans la zone euro.

2.5.3. Les limites du PSC

Les seuils de 3 % du PIB pour le déficit budgétaire ainsi que de 60 % du PIB pour la dette publique trouvent une justification théorique au moment de l'élaboration du traité de Maastricht. Toutefois, ces seuils ont souvent été considérés comme trop rigides et cela malgré l'importance de veiller à une bonne utilisation des fonds publics. Ces deux indicateurs ont été fixés en considérant un taux de croissance annuel nominal du PIB de 5 % ce qui est très loin de correspondre à la réalité de l'économie européenne d'aujourd'hui avec des taux de croissance qui n'ont jamais dépassés les 4%²¹.

Dans le même temps, la contrainte fixée produit des effets pro cycliques indésirables. En période de croissance, alors que le Pacte peut être assez facilement respecté, les États sont incités à augmenter leurs dépenses (tant que leur déficit n'atteint pas les fameux 3 %) alors qu'en période de crise, lorsqu'une relance budgétaire serait souhaitable, les États n'ont plus de marge de manœuvre et doivent faire preuve d'une rigueur excessive. Lorsque la conjoncture n'est pas favorable, les dépenses publiques devraient jouer le rôle de stabilisateur automatique

¹⁹ « Améliorer la mise en œuvre du Pacte de Stabilité et de Croissance », Rapport du Conseil ECOFIN au Conseil Européen, 21 mars 2005, p. 4.

²⁰ PAULO S, « L'Europe et la crise économique mondiale réponse – bilan », Fondation Robert Schuman, avril 2011, p.18.

²¹ <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&language=fr&pcode=tec00115> consulté à 14h30 le 20/04/2015

ce qui ne peut actuellement être le cas, comme en témoigne la crise de dettes souveraines débutant en 2009. Le Pacte est ainsi constamment contesté depuis le ralentissement économique de 2001 et suite à la crise de novembre 2003 due à la non-sanction de la France et de l'Allemagne par le Conseil.

Au final, les aménagements, adoptés en mars 2005, ne remettent pas en cause l'« esprit » du Pacte et ne peuvent être réellement considérés comme satisfaisants bien qu'ils apportent tout de même des améliorations notables. Le Pacte demeure un mécanisme unique au monde qui trouve sa justification dans l'absence d'un pouvoir budgétaire fédéral européen, solution sans doute bien meilleure économiquement, mais difficile encore à accepter politiquement.

2.6. Le lien entre les politiques budgétaires et la politique monétaire dans l'UEM

Malgré le pouvoir dont dispose la BCE en termes de politique monétaire, l'absence d'une réelle Europe politique complique l'existence d'une politique budgétaire européenne, de plus, en vertu du principe de subsidiarité, la politique budgétaire est maintenue dans le champ de compétence nationale. Il s'agit d'une prérogative importante de la souveraineté des États et ces derniers ne souhaitent pas l'abandonner au profit d'une institution européenne. Dès lors, il est difficile de parler d'un réel Policy mix en Europe, d'autant plus que la coordination entre les politiques budgétaires des différents pays de la zone euro n'est quasiment le fait du controversé pacte de stabilité et de croissance.

Conclusion section 2

On peut dire que l'union économique et monétaire européenne est, d'un point de vue réglementaire, régie au niveau des institutions de l'UE, comme la BCE ou encore la Commission Européenne. Toutefois, quant il s'agit de mettre en œuvre les directives de ces institutions il y'a toujours un manque de coordination entre les Etats européens conséquence de l'écart de développement économique constaté entre ces Etats.

Conclusion chapitre II

En prenant donc en compte les instabilités qu'a connu le SMI tout en essayant d'optimiser la construction du marché unique et de l'union économique, les Etats européens ont, à travers des outils tels que le SME et l'écu, de trouver une solution aux défis liés à la conjoncture économique. L'union monétaire est ainsi venue « couronner » le succès du marché unique.

Des institutions, principalement la BCE, furent créées pour encadrer la politique monétaire au niveau de la zone euro. En plus du PSC censé quant à lui encadrer la politique budgétaire, cela est décrit comme le « policy mix » européen. Toutefois, comme nous l'avons vu, la mise en œuvre de ce « policy mix » est freinée par le manque d'homogénéité en ce qui concerne le niveau de développement économique entre les pays de la zone euro ainsi que par le manque de coordination entre ces derniers. En d'autres termes il existe une disparité entre la politique monétaire et budgétaire de la zone monétaire, d'une part, la politique monétaire est globale et centralisée, avec un taux d'intérêt et un taux de change uniques, d'autre part, la politique budgétaire est décentralisée et peut être différenciée selon les pays de l'Union

C'est donc après avoir abordé la question de l'union monétaire européenne que nous examinerons, dans le prochain chapitre, le rôle que joue l'euro à l'échelle internationale qui aura été porté, comme nous allons le voir, par le poids économique de la zone euro.

Chapitre III :
Le rôle de l'euro dans l'économie mondiale

Introduction chapitre III

Dans ce troisième chapitre nous aborderons la place que tient l'euro au sein de l'économie mondiale ainsi qu'au sein du SMI, nous verrons aussi son utilisation dans les transactions commerciales mondiales. Mais d'abord, en se basant sur les fonctions de la monnaie que nous avons évoqués dans le premier chapitre de ce mémoire, nous allons examiner les différents rôles que l'euro remplit au niveau international.

Le poids économique de la zone euro ainsi que le volume des échanges de cette dernière sont tous deux des atouts en faveur de l'utilisation de l'euro, toutefois nous aborderons, en plus des points forts, les limites de l'utilisation de la monnaie européenne à l'échelle internationale, soit en dehors de la zone euro.

1. L'utilisation de l'euro comme monnaie internationale

La détermination de la position internationale de l'euro se fera donc par l'analyse de l'évolution de ses différentes fonctions, puis par la comparaison des résultats de cette évolution à celles des principales monnaies internationales (principalement le dollar mais aussi le yen japonais).

1.1. L'euro comme unité de compte

Comme nous l'avons évoqué, une monnaie internationale est utilisée par les acteurs privés pour facturer des biens et services (par exemple les matières premières) et pour émettre des actifs financiers. Du point de vue des acteurs publics, cette fonction est utilisée par les autorités pour établir des taux de change fixes ou flottants contrôlés pour leur monnaie nationale¹.

1.1.1 L'euro en tant que monnaie de facturation internationale

D'après des informations de la BCE sur les monnaies de facturation du commerce international, il semblerait que l'euro soit la deuxième monnaie de facturation des échanges après le dollar toutefois, avec l'avancée du yuan chinois, il se pourrait que ce dernier se place en seconde position au détriment de l'euro .

Tableau n°05 : Les parts des principales devises dans le commerce mondial en pourcentage (2006-2009)

Devises	Dollar	Euro	Yen	Autres
2006	60	10	7	-
2008	55	10	6	-
2010	75	12	5	-

Source : FMI

¹ LABONDANCE F, « Le rôle internationale de l'euro », De Boeck Université, Reflets et perspectives de la vie économique, n° 2010 /4, Tome XLIX, p 47, in, <http://www.cairn.info/revue-reflets-et-perspectives-de-la-vie-economique-> 2010.

Tableau n°06 : Les parts des USA, de l'UE, du Japon et de la Chine dans les exportations mondiales de marchandises en pourcentage (2006 – 2013)

Pays	USA	UE	Japon	Chine
2006	11,5	16,4	7,2	10,7
2008	10,6	15,9	6,5	11,8
2010	10,8	15,1	6,5	13,3
2012	10,5	14,7	5,4	13,9
2013	10,5	15,3	4,8	14,7

Source : OMC

Les statistiques du tableau n°05 ci-dessus, révèlent que l'euro détenait une part croissante avec 12% en fin 2009 (à 10% en 2008 et en 2006), la part du yen reste stable à environ 5% du commerce mondial en fin 2009 (7% en 2006), quant au dollar, il reste largement prépondérant comme monnaie de facturation au niveau mondial², avec une part de plus de 75% en fin 2009 (55% en 2008 et 60% en 2006). Sachant, d'après le tableau n°06, que les États-Unis ne représentaient en 2010 que 10,8% des exportations mondiales. D'autre part, la même année, les trois principaux pays de la zone euro, à savoir l'Allemagne, la France et l'Italie pesaient 15,1% des exportations mondiales. Nous remarquerons également la nette progression de la Chine qui passe de 10,7% en 2006 à 14,7% en 2013, ainsi que la régression du Japon dans l'exportation de marchandises qui descend de 7% jusqu'à 4,8% en 7 ans.

La domination du dollar dans la facturation du commerce mondiale tient en grande partie au fait que le commerce des matières premières, notamment le pétrole, et les gros contrats industriels soient traditionnellement facturés en dollar. Concernant l'utilisation de l'euro comme monnaie de facturation des échanges en dehors de l'UE, il y a peu d'évolution, il est choisi pour moins de la moitié des échanges commerciaux hors UE, mais reste tout de même accepté partout comme monnaie véhiculaire. Ainsi, depuis le lancement de la monnaie unique les échanges effectués en euro n'ont cessés d'augmenter. L'euro est la première monnaie de facturation des échanges entre la zone euro et les pays d'Europe hors zone euro ayant des liens institutionnels avec elle, toutefois rarement utilisé dans les échanges commerciaux en dehors de la zone euro.

1.1.2. L'euro comme monnaie d'ancrage

Durant la période s'étendant de 1999 à 2009, l'utilisation de l'euro dans les régimes de change était progressive. Selon le Fonds Monétaire International, l'euro constitue la monnaie de référence pour le taux de change de 27 États en 2008, alors qu'il l'était pour 48 pays en 2007 et 50 pays en mi-2005, contre 56 pays ancrés aux anciennes monnaies nationales ou à l'écu avant 1999. Cette baisse s'explique, notamment, par le passage de nombreux pays émergents à des régimes de flottement pur ou géré, et par l'entrée dans la Zone Euro de la Grèce en janvier 2001, Slovaquie en 2007, Chypre et Malte en 2008, Slovaquie en 2009 et l'Estonie en 2011.

² AUBIN C, BERDOT J-P, GOYEAU D et LEONARD J, « L'Euro comme monnaie d'endettement internationale », Communication au 55ème Congrès de l'AIELF Varsovie, 21-23 Mai 2007, p.4.

Tableau n°07 : Utilisation de l'euro, du dollar et du yen comme monnaie d'ancrage

	Avant l'UE		Nombre de pays				En %	
	1975	1999	2003	2005	2007	2008	2008	2009
Euro	22	56	24	50	48	27	18,6	30
Dollar	52	-	23	75	51	66	45,4	40
Yen	-	-	-	-	-	-	14,4	-

Source : FMI

Cependant, l'entrée progressive des nouveaux États membres ou NEM dans le nouveau Mécanisme de change européen, préalable à l'adoption de l'euro par ces pays, accroît le nombre de pays dont le régime de change est ancré à l'euro. Par ailleurs, trois banques centrales de grands pays émergents : l'Ukraine, la Russie et la Chine, sont passées en 2005 d'un ancrage sur le dollar à un ancrage sur un panier de devises, reflétant davantage la structure de leur commerce extérieur et la composition de leurs réserves de change incluant l'euro.

La Russie a ainsi procédé, depuis février 2005, à quatre reprises, à un relèvement de la part de l'euro dans son panier composé de deux monnaies : l'euro et le dollar (part de l'euro passée de 10 à 20 % en mars 2005 ; 30 % en avril ; 35 % en août et 40 % en décembre). Rappelons qu'en 2006, 45 % des réserves de change russes sont en euro, faisant de la Russie l'un des premiers détenteurs de réserves en euro au monde. Globalement, en ce qui concerne les quatre monnaies principales d'ancrage, le poids de l'euro est resté relativement stable au-dessous de 10%³, bien qu'il y ait eu une certaine augmentation en 2008 et en 2009, soit respectivement 27% et 30%. Cette augmentation peut refléter les choix politiques de certaines autorités, par exemple celle de la Russie qui a accru le poids de l'euro dans ses réserves de change passant de 438 milliards en fin 2006 à 602 milliards de dollars milliards en 2009.

Il faut également savoir qu'une croissance rapide des réserves de changes mondiales s'est enclenchée depuis 2006, ces dernières ont atteint un niveau historique de 8200 milliards USD en fin 2009. Ces réserves ont été utiles dans de nombreux pays émergents vulnérables pendant la crise financière.

Les résultats de cette analyse suggèrent également que le dollar américain de son côté demeure largement en tête dans cette fonction. En 2008, 66 pays (51 pays en 2007) avaient affilié leurs monnaies à la monnaie américaine, ils sont répartis entre l'Asie, l'Afrique, le Moyen-Orient et l'Amérique latine⁴. Toutefois, ce rôle du dollar comme monnaie d'ancrage a été soumis à une certaine volatilité, mais dans l'ensemble sa part comme monnaie d'ancrage se maintient autour de 50% à partir de 1980, tandis que la part de la livre sterling a diminué par rapport au niveau de 4% dans le milieu des années 1990 à environ 2% au cours de la période allant de 1999 à 2009. Enfin, la part du yen japonais, bien que très volatile, était d'environ 1% en 1999 et 14,4% en fin 2008.

³ « The international role of the euro », op.cit, p. 31.

⁴ COBHAM, 2007, cité par : LEMOINE M, « L'euro a un avenir », Études économiques d'HSBC, premier trimestre 2011, p.2

1.2. L'euro comme moyen de paiement

Tout d'abord, il est important de préciser qu'il n'existe pas vraiment de données pour mesurer le rôle de moyen de paiement d'une monnaie. Toutefois l'indicateur le plus évident du statut international d'une monnaie est l'ampleur de son utilisation comme moyen d'échange sur le marché des devises⁵, c'est-à-dire son utilisation en tant que monnaie véhicule. De ce côté, l'euro a enregistré une progression de ses parts sur le marché des changes. Il est choisi comme moyen de paiement international, et sert par conséquent de monnaie véhiculaire dans les utilisations privées. L'euro est aujourd'hui la deuxième monnaie de transaction après le dollar, et la paire euro-dollar est celle qui fait l'objet du plus grand nombre de transactions, ce qui indiquerait que l'euro soit un support monétaire majeur dans les opérations de change. Ainsi la part de l'euro comme monnaie véhicule sur le marché des changes passe de 53% en 2000 à 37,2 % en 2004 en gardant la même part en 2007 et 2008 et à 40% en 2009 et perd un point en 2010 à 39%.

Une monnaie joue le rôle de monnaie véhiculaire sur le marché des changes lorsque les coûts indirects de l'échange par l'intermédiaire de cette monnaie sont moindres que les coûts directs de l'échange entre deux monnaies données. Étant donné la profondeur du marché des changes en dollar, il est moins coûteux d'échanger une monnaie nationale contre des dollars et d'échanger ensuite ces dollars contre une autre monnaie nationale plutôt que d'échanger directement la première monnaie nationale contre la deuxième. Ainsi, dans le même temps, la part du dollar est restée très largement dominante, passant de 87,3 % en 2000 à 89% en 2004. Cette part baisse légèrement pour revenir à 86,3% en 2007 (même niveau pour 2008 et 2009) et 85% en 2010 ; la somme étant de 200%. La part du yen est limitée à 17 % en 2006 face à 20% pour la livre sterling⁶.

Finalement la hiérarchie entre les différentes devises au niveau des transactions de change n'a pas vraiment bougé depuis 20 ans. Il n'y a que dans les échanges avec les voisins immédiats de l'Union européenne – par exemple les pays nordiques et l'Europe centrale et orientale – que l'euro est devenu la monnaie véhicule dominante⁷.

Tableau n°08 : Part de l'euro et autres devises sur le marché des changes en pourcentage

	2000	2001	2004	2007	2008	2009	2010
Euro	53	36,5	37,2	37,2	37,2	40	39
Dollar	87,3	86	89	86,3	86,3	86	85
Yen	-	-	17	16,5	-	-	-
Livre Sterling	-	-	20	15	-	-	-

Source : BCE, FMI, BRI

Une autre raison expliquant la faiblesse des échanges en euro sur le marché de changes par rapport aux échanges en dollar, est la limitation géographique de l'utilisation de l'euro aux pays de l'union européenne et proches de la zone euro comme l'Union européenne et les pays

⁵ GREENSPAN A, « L'euro en tant que devise internationale », Revue d'économie financière, n°68, 2002, p. 23

⁶ « The international role of the euro », Op.cit, p. 24.

⁷ LABONDANCE F, 2010, Op.cit., p.51.

d'Afrique. Sur la scène internationale, notamment en Asie, le dollar reste la monnaie d'échange principale. A titre d'exemple, on échange 7 fois plus de yens contre des dollars que contre des euros. En réalité, la principale raison de ce retard est les coûts de transactions sur les opérations de change en euro sont encore trop importants par rapport à ceux du dollar. Comme le soulignent les économistes Richard Portes et Hélène Rey⁸, « *Le facteur le plus important de l'étendue et de la rapidité de l'internationalisation de l'euro sera le niveau des coûts de transaction pour les opérations de change de devises et les marchés d'actions* ».

1.2.1. Interventions en euro sur le marché des changes

Certains pays peuvent utiliser d'autres devises que la leur afin d'intervenir sur le marché des changes pour défendre la parité de taux de change de leur monnaie, la principale devise utilisée est celle de réserve, par exemple, la BCE ne pouvant pas imprimer des dollars, cela suppose que cette dernière ait des réserves suffisantes de dollars pour absorber l'excès de vendeur d'euros et ainsi dévaluer ce dernier⁹. Ce sont essentiellement celles des pays européens situés en dehors de la zone euro et les pays de l'est de l'Europe qui utilisent l'euro dans leurs interventions sur le marché des changes.

L'euro joue toujours un rôle plus faible que le dollar sur le marché des changes. Ce dernier reste la principale monnaie d'intervention des banques centrales sur le marché des changes. L'utilisation privilégiée du dollar comme monnaie d'intervention est liée à son importance dans les réserves officielles mondiales et étant la monnaie de réserve internationale, il est logique que le dollar soit la principale monnaie d'intervention. Son utilisation comme monnaie d'intervention est également favorisée par la liquidité du marché obligataire américain et par son usage comme monnaie véhiculaire.

1.3.L'euro comme monnaie de réserve

S'il existe un domaine justement où l'euro prend de plus en plus d'ampleur, c'est certainement au niveau de son attractivité pour les investisseurs financiers et les banques centrales. Les États utilisaient leurs réserves officielles de change pour se protéger en cas de fuite des capitaux ou d'attaque contre leur taux de change. Mais ces réserves dites de précaution tendent à devenir de plus en plus des réserves de placement dans le sens où elles dépassent largement les possibilités de risques encourus.

L'euro se classe en deuxième position derrière le dollar et devant le yen. Sa part dans les réserves officielles mondiales a progressé passant de 17% fin 1999 à 25% en 2011, avec un pic à 29% en 2009. Sur la même période, la part du dollar a reculé de 70 % à 62 %.

Nous pouvons également noter que, depuis 1999 les réserves de change mondiales totales ont progressé de 458,25%, soit de 1782 Milliards à 8166 Milliards de dollars fin 2009. Les réserves de change en euro ont augmenté de 510,65 %, c'est-à-dire de 244 milliards à 1246 milliards de dollars.

⁸ PORTES R. et REY H., « Euro us dollar – Will the euro replace the dollar as the word currency? », Centre for Economic policy Research, 1998, cité par: Cyril POUVELLE, Mars 2006, Op.cit. p. 10.

⁹ <http://www.captaineconomics.fr/-taux-change-offre-demande-regulation> consulté le 13/04/2015 à 19:15

Pour la même période celles du dollar ont augmenté de 289,50%, soit de 980 Milliards à 2837 Milliards de dollars. Les réserves de change en euro ont donc bien progressé plus rapidement que celles en dollar (voir tableau n°09).

Tableau n°09 : Réserves de change par monnaie (dollar et euro)

Année	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Dollar	66,5%	65,8 %	65,9 %	66,4 %	65,5 %	64,1 %	64,1 %	62,1 %	61,8 %	62,2 %
Euro	24,2%	25,3 %	24,9 %	24,3 %	25,1 %	26,4 %	26,4 %	27,6 %	26,0 %	25,0 %

Source : FMI, BCE, BRI

Cette progression sensible de la part de l'euro mérite d'autant plus d'être notée qu'elle s'est effectuée dans un contexte d'accumulation de réserves en dollar en Asie, résultant de l'ancrage des régimes de change à cette devise, et dans les pays de l'OPEP, dont l'essentiel du commerce extérieur est libellé en dollar¹⁰. Mais cette progression tient aussi à un effet de valorisation de l'euro, l'euro s'étant déprécié de près de 80 % par rapport au dollar entre début 2002 et fin 2009.

En outre, un changement de méthodologie opéré par le FMI en 2005 dans le calcul des réserves de change a fait mécaniquement baisser la part du dollar car le FMI exclut désormais du calcul des réserves de change les pays ne donnant pas la composition de leurs réserves en devises et ne fait plus d'estimations¹¹. Par conséquent, les pays ayant accumulé le plus de réserves, essentiellement en dollar, notamment en Asie (qui représentent plus deux de tiers des réserves de change mondiales), ne sont plus couverts dans les chiffres du FMI, car ils ne donnent pas la composition de leurs réserves de change c'est ainsi que l'effet de valorisation indiqué plus haut n'explique pas l'intégralité de la hausse de la part de l'euro.

1.3.1. L'euro en tant monnaie de réserve de placement

En ce qui concerne l'utilisation de l'euro comme monnaie d'investissement¹², sa part est égale ou supérieure à la somme des parts des anciennes monnaies nationales. A la fin 2008 elle représentait 20 % (elle était de 30% à mi-2005) dans les portefeuilles obligataires de neuf grands fonds internationaux¹³ contre une part de 28 % pour les anciennes monnaies nationales. Pour la même année, la part du dollar reste stable autour de 50 %, celle du yen est faible avec 3,7 %. Cette mesure se heurte cependant au caractère incomplet des statistiques. En effet, il n'existe pas d'indicateur synthétique de la part de l'euro dans les portefeuilles d'investissement internationaux, et les échantillons retenus par les agences financières lors de leurs sondages ont une représentativité incertaine. Une source plus fiable est constituée par les actifs en devises étrangers des banques non résidentes. La part de l'euro a graduellement

¹⁰ BERTUCH-SAMUELS A et RAMLOGAN P, « L'euro monnaie mondiale », Revue Finances et Développement, Mars 2007, p.2, in, www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/fre/2007/03/pdf/bertuch.pdf p.5.

¹¹ BCE 2010

¹² C'est-à-dire sa part dans la composition de portefeuilles d'actifs financiers (demande de titres en euros, achat de titres par les non-résidents en euro, placements).

¹³ BERTUCH-SAMUELS Axel et RAMLOGAN P, Op.cit. p.4.

augmenté de 1999 à 2004, passant de 18 % à 24% pour atteindre 39 % en 2006, la part du dollar passe de 52 % en 2002 à 56 % en décembre 2004¹⁴ et perd cinq points en 2006 en baissant à 41 %.

La place du dollar reste toutefois prépondérante car ce dernier demeure la monnaie de référence pour émettre les titres de créance et des obligations par les non-résidents. Le marché des capitaux de la zone euro ne peut pas se comparer au marché américain correspondant sur le plan de la liquidité, de la taille et du nombre de composantes. Les divergences réglementaires et les différences de pratique de marché limitent le degré d'intégration des structures financières de la zone euro. Le dollar est donc la monnaie privilégiée sur les marchés monétaires internationaux même si sa place a diminué depuis les années 1990¹⁵. Il faut aussi noter que la détention de comptes libellés en euro a été encouragée dans certains pays de l'Europe de l'Est afin de restaurer la confiance dans le système bancaire.

Tableau n°10 : Le rôle international de l'euro (période de crise 2007/2008)

	Dollar	Yen	Euro	Autres
Echanges de biens entre la zone euro et les pays hors zone euro, 2007				
- Exportations	/	/	56,9	/
- Importations	/	/	46,7	/
Activité sur le marché des changes, avril 2007	86,3	16,5	37	60,2
-Encours d'obligations internationales (définition large) fin 2008	39,8	14,2	29,5	16,6
-Encours d'obligations internationales (définition étroite) fin 2008	44,7	6,8	32,2	16,3
-Encours de prêts bancaires transfrontaliers (définition large) fin 2008	51,6	3,2	22,2	23
-Encours de prêts bancaires transfrontaliers (définition étroite) fin 2008	54,3	5,9	17,6	22,2
-Dépôts bancaires transfrontaliers (définition large) fin 2008	59,3	2,1	22,4	16,2
-Dépôts bancaires transfrontaliers (définition étroite) fin 2008	52,3	3,2	21,7	22,8
-Réserves de change fin 2008	64	3,3	26,5	6,2
-Ancrages monétaires (avril 2008)	45,4	14,4	18,6	/

Source : BENASSY-QUERE A et COEURE B, « Le rôle international de l'euro : chronique d'une décennie », Revue d'économie politique vol 120, 2010 p. 365

¹⁴ BRI, 2005.

¹⁵ « Comment une monnaie devient-elle internationale », p.10, in, www.dessertationoboulo.com

1.4 Le poids de l'économie de la zone euro dans l'économie mondiale

Le poids et la taille de la zone euro dans l'économie mondiale sont des critères permettant de considérer le rôle de la monnaie européenne au sein du système monétaire international, en effet plus une économie est vaste et dynamique et ouverte et plus elle a de chances d'influencer l'économie mondiale, du fait en partie que la taille et l'ouverture d'une économie sont fortement corrélées aux flux de capitaux et d'échanges commerciaux.

Les principales caractéristiques de l'économie de la zone euro en comparaison avec les Etats-Unis et le Japon, pour 2012, sont¹⁶ :

- Une superficie de 2526 Km (2010) supérieure à celle du Japon (395 Km²), mais derrière les USA (9167 Km²).
- Une population de 325,6 millions presque similaire aux USA (307 millions) et plus importante que celle du Japon (127,5 Millions).
- Une population qui croît de 0,5 % dépassant le Japon de 0,4%, alors que celle des USA est de 1 % ;
- Une population active 157,3 millions presque similaire aux USA soit 154,2 millions et dépassant le Japon 66,2 millions.
- Un PIB par habitant 34167 de dollars inférieur aux USA de 25% (45745 dollars) et supérieur au Japon de 15 % (32465 dollar).
- La taille de l'économie de la zone euro atteint 12409,5 milliards de dollars, soit 88,4 % du PIB des États-Unis et plus de deux fois le PIB du Japon. La part de la zone euro dans le PIB mondiale reste plus importante que celle du Japon 14,3% contre 5,6%, mais faible comparativement à la part des USA avec 14,3%.
- Le montant de ses exportations fait de la zone euro la première puissance commerciale du monde (ce qui sous-entend une forte demande de l'euro). Que l'on considère celles de la zone euro ou celles de l'UE, elles dépassent non seulement celles du Japon et la Chine mais même les États Unis. Par ailleurs, la structure de son commerce extérieur, en particulier celui de l'Allemagne, favorise globalement l'utilisation de l'euro dans la facturation des exportations. En effet, ce sont essentiellement des exportations de produits manufacturés, relativement différenciés, et orientées vers des zones émergentes à forte croissance.
- L'Europe est la zone la plus ouverte aux échanges extérieurs (moyenne des exportations 15% des exportations mondiales en 2012) alors que les USA et le Japon sont derrière avec respectivement 10% et 5 %.

Conclusion section 1

À travers une analyse portant sur les trois fonctions fondamentales de la monnaie, nous avons constaté que l'euro tenait la seconde place, derrière le dollar, dans l'utilisation des devises à l'échelle mondiale. Ceci dit, l'expansion de l'économie chinoise notamment en ce qui concerne le commerce international pourrait mener le yuan à devancer la monnaie européenne et à se placer derrière le dollar. Examinons maintenant, dans la prochaine section de ce chapitre, les limites du développement de l'utilisation internationale de l'euro.

¹⁶ Statistiques de la revue Étude Economique zone euro, OCDE n°74,2012

2. les limites du développement international de l'euro

2.1. Sur le plan financier et économique

Les marchés financiers européens sont encore loin derrière les marchés américains, principalement en termes de capitalisation boursière¹⁷ (en particulier le NYSE et le NASDAQ). En effet la capitalisation financière de la zone euro est moins de 8000 milliards de dollars pour la période 1999-2008, contre un volume dépassant 10000 milliards de dollars pour les USA (elle atteint 22000 Mds de dollars en avant la crise de 2007)¹⁸.

De plus, la capitalisation financière de l'UE est aussi très inférieure à celle des USA, 8364,87 contre plus de 12700 Mds d'euros pour les USA fin 2010¹⁹, ce qui attire les investisseurs vers les actifs américains, notamment les actions et obligations des entreprises. De plus, la structure de financement de l'économie de la zone euro qui recourt plus aux financements intermèdes²⁰, explique en grande partie la plus petite taille de son marché obligataire privé par rapport aux États-Unis où le financement des entreprises repose davantage sur les marchés financiers²¹.

Figure n°05 : Indices boursiers Eurostoxx et S and P (100 en 2002)



Source : Patrick ARTUS, « Perspectives Financières 2012 : quels sont les facteurs déterminants pour les marchés financiers en 2012 ? », Revue Recherche Economique, flash Natixis Bank, n° 11, 06 Janvier 2012, p.9.

¹⁷ C.-à-d. la valeur de toutes les actions sur le marché.

¹⁸ ARTUS P, « Quelles perspectives pour le Système Monétaire International ? », Revue Recherche Economique, flash Natixis Bank, n° 285, 13 Juillet, 2008, p.3

¹⁹ Statistiques Eurostat 2011.

²⁰ C.-à-d. des financements d'origine bancaire

²¹ POUVELLE C., Mars 2006, Op.citée, p.11.

Quant au marché monétaire, dès les premières semaines de la mise en œuvre de la politique monétaire unique, les différences de prix constatées sur les marchés interbancaires nationaux ont disparu très rapidement.

Les principaux obstacles dans la voie de l'intégration des marchés²² qui sont fréquemment évoqués sont²³:

- Une faible harmonisation des législations dans certains domaines tels que le droit des sociétés (statut de société européenne encore peu répandu), des contrats et des faillites, pour les marchés d'actions, le droit des contrats pour le marché de la pension livrée, la protection du consommateur et le droit du travail pour le marché des services financiers de détail.
- La disparité des régimes fiscaux et prudentiels.
- La faiblesse des investisseurs institutionnels en Europe pour les marchés obligataires.
- Des obstacles liés aux fusions et acquisitions transfrontalières, concernant plus particulièrement les marchés des services financiers de détail. A cet égard, la Commission européenne a lancé une consultation publique et les résultats de cette consultation, présentés au Conseil des ministres des finances de l'UE de novembre 2005, mettent en évidence trois grands facteurs qui sont le manque d'intégration du marché intérieur des produits financiers de détail, l'existence d'obstacles à la réorganisation des sociétés sur une base paneuropéenne et des règles et des pratiques de surveillance divergentes pour les grands groupes financiers transfrontaliers.
- Un fractionnement des marchés de dette publique et la multiplicité des superviseurs du marché des capitaux de la zone euro.

Plus particulièrement, concernant les marchés obligataires publics, la zone euro reste derrière les marchés américains, 14000 contre plus de 23000 Mds dollars en 2009, n'atteignent pas la liquidité du marché unifié des bons du Trésor américain car il n'existe pas en zone euro l'équivalent des « Treasury Bonds » américains. Ainsi, le marché des bons du trésor est fragmenté entre dix-sept pays dont les titres ne sont qu'imparfaitement substituables, comme on peut le constater lors de la crise des dettes souveraines 2008-2010. Des projets ont été évoqués dans le but de mettre en place une agence européenne d'émission de titres de dettes publiques ce qui penche plus en faveur d'une plus grande liquidité du marché plutôt qu'une responsabilisation des Etats souhaitée après la crise Grecque. De plus rien ne garantit que le taux d'intérêt appliqué à la nouvelle dette « unifiée » soit aligné aux taux les plus bas de la zone (ceux de la France et de l'Allemagne) comme ce fut le cas en 1999 sur le marché monétaire²⁴

Pour conclure, la Réserve fédérale américaine a largement démontré, notamment au cours des crises financières les plus récentes, sa capacité et sa détermination à assurer ces fonctions et à

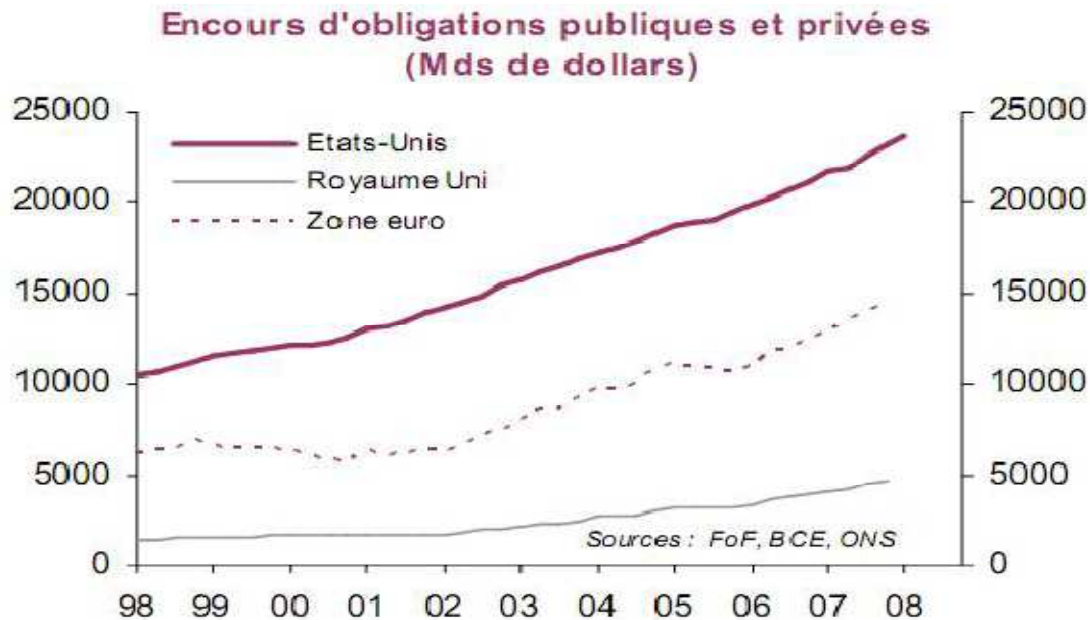
²² D'après Baele et al. (2004). On parle d'intégration lorsque les intervenants de marché potentiels présentant les mêmes caractéristiques (ils sont confrontés aux mêmes règles et ont un accès égal lorsqu'ils décident de recourir à des instruments et/ou de services financiers et sont aussi traités sur un pied d'égalité lorsqu'ils opèrent sur le marché).

²³ BERTUCH-SAMUELS Axel et RAMLOGAN P, Op.cit. p.16.

²⁴ BÉNASSY-QUÉRÉ A. et COEURÉ B, 2010, Op.cit. p.366

en assumer les coûts éventuels. Toutefois, l'incertitude entoure les possibilités et les intentions de la BCE sur ces questions essentielles pour l'internationalisation de l'euro.

Figure n°06 : Encours d'obligations publiques et privées des Etats-Unis, du Royaume-Uni et de la zone euro (1998-2008)



Source : BCE, FoF, ONS

2.1.1. Coûts de transaction sur les opérations de change en euro

Vu la liquidité du marché financier américain, les coûts de transaction y sont plus faibles, en effet une réduction du spread bid-ask, qui désigne la différence entre le prix acheteur le plus élevé et le prix vendeur le moins élevé d'une devise, par exemple, avec un bid (prix acheteur) de 20 dollars et un ask (prix vendeur) de 21 dollars, le spread bid-ask est de 1 dollar²⁵.

Par conséquent, des coûts fixes et des coûts de collecte de l'information (pour trouver une contrepartie en dollar) plus faibles et l'intensification de la concurrence entre opérateurs ainsi que la disponibilité d'une vaste gamme d'instruments financiers, notamment de couverture, sur le marché du dollar favorise clairement l'utilisation internationale du dollar.

De plus, la comparaison des coûts de transaction, mesurés par les spreads bid-ask, sur les devises confirme l'avantage détenu par le dollar. Les spreads affichés par les banques sur des paires de devises majeures (dollar, euro, yen, livre sterling) sont comparables, voire parfois légèrement inférieurs pour l'euro, toutefois ces spreads sont donnés pour des montants de transactions standards²⁶.

Les spreads bid-ask se différencient bien davantage d'une devise à l'autre, et ceux impliquant le dollar sont plus étroits. En ce qui concerne les spreads sur des paires impliquant une devise

²⁵ <http://www.investopedia.com/terms/b/bid-askspread.asp> site consulté le : 27/04/2015 à 22:45

²⁶ POUVELLE C., Mars 2006, Op.cit. p.12.

majeure et une devise d'un pays émergent, l'écart est encore plus visible, car seule la cotation contre le dollar est, en général, disponible.

Tableau n° 11 : Exemple de comparaison des spreads bid-ask sur les différentes paires de devises

(cours indicatifs du marché interbancaire pour des montants d'une valeur minimum de 7,7 millions de dollars ou équivalent)

	Cotation	Écarts en points	Écart en %
USD/JPY	115,99/6,04	5	0,043
EUR/JPY	139,11/16	5	0,036
GBP /USD	1,7607/11	4	0,035
EUR/GBP	0,6809/13	4	0,059
USD/CHF	1,2932/37	5	0,039
EUR/CHF	1,5510/15	5	0,032
USD/SEK	7,8541/91	50	0,064
EUR/SEK	9,4195/245	50	0,053
USD/THB	40,93/96	3	0,073
EUR/THB	Pas de cotation	3 + 4	0,106 (a)
USD/MXN	10,7266/386	120	0,112
EUR/MXN	Pas de cotation	120 + 4	0,145 (a)
Pour mémoire : EUR/USD	1,1991/95	4	0,033

NB : Livre sterling : GBP

Franc suisse : CHF

Couronne suédoise : SEK

Baht thaïlandais : THB

Peso mexicain : MXN

Source : UBS

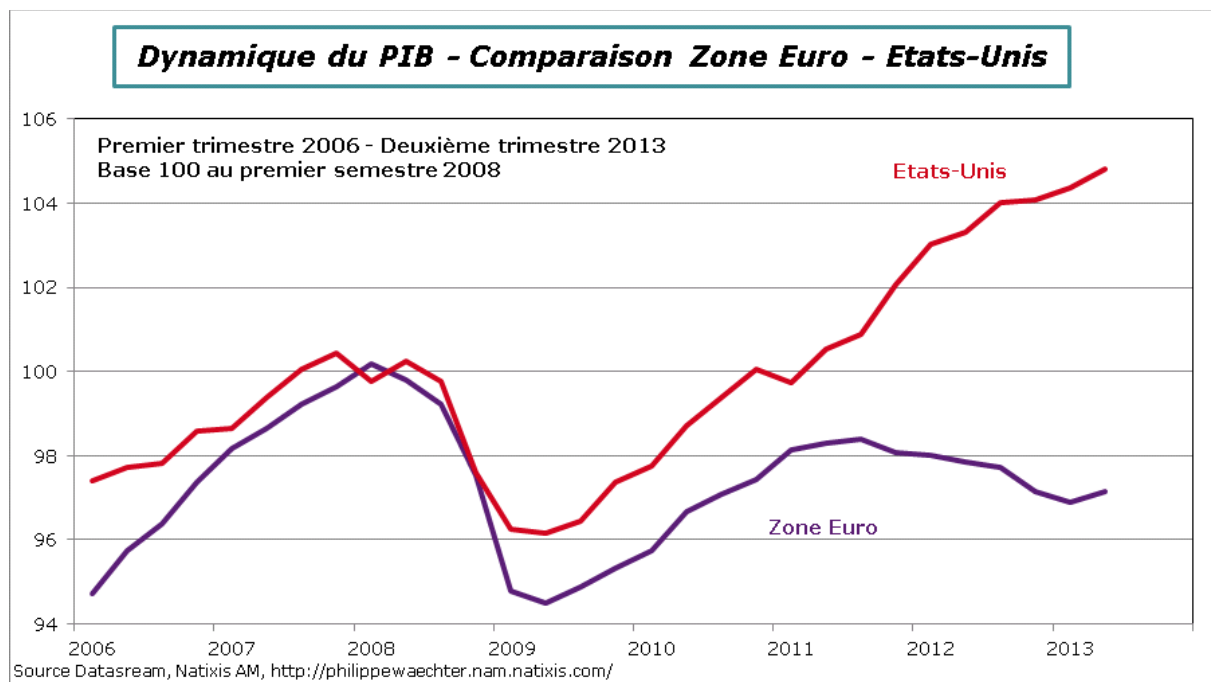
2.1.2. Faiblesse du taux de croissance de la zone euro

Une croissance dynamique permet de renforcer la confiance dans les économies et leurs monnaies, en effet une zone économique ayant un taux de croissance fort devient plus attrayante pour les investisseurs ce qui permet d'augmenter considérablement les entrées de capitaux à long terme.

A ce titre, la croissance américaine a aussi été très supérieure à la croissance européenne notamment entre 2003-2005, durant cette période le soutien de la consommation aux Etats-Unis conduit à une amélioration du marché du travail et donc à une reprise qui semble s'auto-entretenir. La seule fois où la croissance de la zone euro a atteint le même taux que celui des Etats-Unis fut entre 2008 et 2009.

On parvient donc à un écart de croissance important entre les États-Unis et la zone euro, qui pousserait les investisseurs vers les actifs américains comme les actions, obligations des entreprises ou immobilier commercial, rappelons que le marché des actions américaines surpasse déjà considérablement le marché des actions européennes. Le rythme plus faible de la croissance en zone euro est donc un frein important au développement de l'euro sur la scène internationale²⁷. Cette faiblesse de la croissance s'explique par une monnaie unique qui reste reliée à la politique monétaire de la BCE, réputée pour sa lutte contre l'inflation efficace mais trop restrictive. Une croissance plus dynamique rendrait la zone euro plus attrayante pour les investisseurs et renforcerait la confiance dans les économies de la zone et dans l'euro lui-même, ce qui engendrerait un accroissement des entrées de capitaux sur le long terme.

²⁷ BÉNASSY-QUÉRÉ A. et COEURÉ B, 2010, Op.cit. p.366.

Figure n°07 : Croissance du PIB des Etats-Unis et de la zone euro entre 2006 et 2013

Source : Datastream, Natexis

2.2. Sur le plan de la politique monétaire

Les États-Unis tiennent beaucoup au statut international du dollar et aux avantages qu'il confère, en termes de capacité à financer en monnaie nationale les déséquilibres courants ou les déficits budgétaires et en termes d'indépendance de la politique monétaire, compte tenu de l'influence stratégique que ce statut induit.

D'ailleurs quand le gouvernement japonais, en 1997, a voulu étendre l'influence du yen en Asie, en proposant la création d'un Asian Monetary Fund, plaidant en faveur d'un renforcement des relations intra-asiatique. Les responsables américains ont très clairement exprimé leur désapprobation devant une telle initiative, qui a été rapidement abandonnée. Car il y a une véritable diplomatie monétaire aux Etats-Unis. Le rôle du dollar est très clairement perçu comme un élément important du pouvoir géopolitique et de l'influence stratégique de Washington, surtout quand les intérêts économiques et politiques se rejoignent.

Le politologue américain, J. Kirshner²⁸ notait en 2008 que la seconde guerre d'Irak est la seule guerre de toute l'histoire des Etats- Unis qui a été menée alors même que le gouvernement américain pratiquait, dans le même temps, une politique de baisse significative des impôts pesant sur le contribuable américain. Il est vrai que le déficit budgétaire américain était facilement financé pour une large part, grâce à l'accumulation de réserves en dollar par les économies asiatiques.

²⁸ KIRSHNER J, 2008 ; cité par : CARTAPANIS A, « Le dollar incontesté ? Économie politique d'une monnaie internationale », Revue d'Économie Financière, N° 94, Mars, 2009, Op.cit. p.15.

La BCE a très clairement signifié en 2006 que sa position officielle, concernant l'usage international de l'euro, était celle de la neutralité absolue²⁹, cette première considère aussi que la demande d'une monnaie internationale ne relève pas des actions politiques des États mais qu'elle est plutôt tirée par la demande. La BCE mènerait donc une politique tendant, ni à encourager, ni à décourager, la diffusion internationale de l'euro d'après L. Smaghi³⁰.

Malgré les avantages qui pourraient être retirés de l'internationalisation de l'euro, dont on peut citer les gains microéconomiques par la baisse de certains coûts de transaction pour les résidents européens, les revenus de seigneurage³¹ si la détention d'espèces en euro se développait parmi les non-résidents, la plus grande facilité à financer en monnaie européenne d'éventuels déséquilibres courants et la facilité accrue à émettre des titres en euro. La BCE est surtout sensible au risque de distorsions accrues des taux de change et elle redoute, plus que tout, la perte de contrôle de la liquidité monétaire au sein de la zone euro qui pourrait résulter d'un usage international massif de la monnaie européenne. De son côté, la Commission, dans son rapport célébrant le dixième anniversaire de l'euro en 2008, semble plus favorable à une consolidation du rôle international de l'euro mais elle l'exprime encore avec beaucoup de prudence.

Quant aux gouvernements des pays-membres de la zone euro, leurs positions sont loin d'être unanimes et se reflètent dans les appréciations discordantes de l'Allemagne et de la France à propos des risques de l'euro fort.

2.2.1. La politique de change dans l'Union Monétaire

Au sein de l'UE, il existe un grand manque de coordination entre les États européens qui empêche l'existence d'une véritable politique active de change en Europe. De plus, la BCE, qui surveille avec attention le niveau de change, n'accepte aucune injonction venant des gouvernements à ce sujet.

Les premiers conflits sur ce point ont eu lieu quand il fallait définir des interventions sur le marché des changes quand l'euro à ses débuts se dépréciait vis-à-vis du dollar en 1999 et 2000. Depuis, cette question n'est pas réapparue de manière concrète, même lors des périodes de très forte appréciation de l'euro³². Cependant, à partir de l'été 2007, lorsque l'euro a commencé à s'apprécier vigoureusement pour atteindre 1,60 dollar en juillet 2008, les ministres de l'Économie et des Finances de la zone euro désirent suivre les variations de l'euro pour éventuellement les influencer, la conjonction de la volonté allemande de ne pas intervenir sur les questions de change (dans la mesure où les gains de parts de marché de l'Allemagne vis-à-vis des autres pays membres de la zone euro compensent les inconvénients d'un euro fort) et de la volonté de la BCE de contrôler seule la politique de change va rendre le Conseil Ecofin des ministres de l'Économie impuissant face à la forte appréciation de la monnaie unique.

²⁹ Par la voix de son vice-président, L. PAPADEMOS en 2006.

³⁰ L. SMAGHI, 2008 ; cité par : CARTAPANIS A, « Le dollar incontesté ? Économie politique d'une monnaie internationale », Revue d'Économie Financière, N° 94, Mars, 2009 Op. cit.p.16.

³¹ Bénéfice tiré de la frappe des monnaies ou de la création monétaire

³² LABONDANCE F, 2010, op.cit.p.49

2.3. Incapacité pour la zone euro de parler d'une seule voix au sein des organismes internationaux

Bien que le président de la BCE participe de plus en plus aux conférences internationales et aux réunions des organismes internationaux. Toutefois, par exemple, les pays membres de la zone euro restent représentés en tant qu'États indépendants au sein FMI où se traitent les questions monétaires internationales et se gèrent les crises³³. De ce point de vue, alors que la crise économique 2008 pointait du doigt les criants aux besoins de réforme des systèmes bancaires et prudentiels, ces questions ne trouvaient pas de réponses au sein de la zone euro. Ceci est dû en partie à l'incapacité pour la zone euro de parler d'une seule voix au sein des organismes internationaux. Autre exemple, celui de la réforme du FMI, mais de telles aberrations sont aussi visibles au sein des grands rassemblements internationaux type G7 et G20, chargés de réformer le SMI³⁴.

Au sein du FMI, la zone euro n'a ni quotas propres ni droit de vote en tant que telle. Ses membres les plus influents qui sont l'Allemagne et la France totalisant à elles seules 11 % des quotas et des droits de vote. C'est pour le moins paradoxal pour une organisation qui gère la seconde monnaie mondiale alors que ses pays membres représentent pourtant 23 % des quotas et détiennent 22,6 % des droits de vote soit plus que les États-Unis (17 %).

La zone-euro, en tant que telle, n'a donc pas de représentation internationale au sein du FMI, du G7 ou du G20, et elle ne siège évidemment pas au Conseil de sécurité de l'ONU ou au Conseil d'administration du FMI. Dans aucun de ces rassemblements il n'existe une position commune de la zone euro. Les États, plutôt que de se rassembler sous la bannière de leur monnaie internationale, partent en ordre dispersé.

2.4. Défis à relever relatifs aux politiques monétaire et budgétaire pour renforcer le statut international de l'euro

2.4.1. La nécessité d'améliorer encore la discipline budgétaire

Les performances budgétaires se sont améliorées dans la zone euro depuis la révision du Pacte de stabilité et de croissance, en tant que « Pacte pour l'euro mars 2011 », grâce à une progression très favorable des recettes, bien que des déficits importants subsistent dans certains pays.

Le ralentissement économique et le coût des mesures d'urgence prises par les gouvernements pour stabiliser les marchés de capitaux accentueront les pressions budgétaires. Toutefois, améliorer la qualité des finances publiques, aussi bien du côté des dépenses que du côté de la fiscalité, permettrait de relever les niveaux de vie.

2.4.2. Assurer une croissance dynamique et soutenable en zone euro

De ce point de vue, il faut parvenir à augmenter le taux de croissance potentiel de la zone euro de manière à diminuer l'écart avec les États-Unis. Les mouvements de capitaux (investissements directs et de portefeuille) sont largement déterminés par les anticipations des investisseurs des écarts de croissance à long terme.

³³ LABONDANCE F, 2010, Op.cit. p.10.

³⁴ CREEL, LAURENT et Le CACHEUX, 2007 ; cités par : LABONDANCE F, 2010, Op.cit. p.11.

L'économie de la zone euro garde encore les stigmates de la crise des dettes souveraines, ainsi la croissance tarde à être relancée. L'activité économique mondiale s'est nettement ralentie avec la hausse antérieure des prix des produits de base, l'inflation était passée à un niveau nettement supérieur à l'objectif de stabilité des prix de la Banque centrale européenne, bien qu'elle se soit reculée depuis.

Bien que les pressions que subissent les marchés monétaires aient pu être enrayerées encore récemment par la banque centrale, les conditions de crédit se sont encore endurcies pour le secteur privé. Malgré tout, une forte contraction du crédit bancaire ne s'est pas encore produite et les risques d'instabilité des prix n'ont pas totalement disparus, toutefois on ne constate guère à l'heure actuelle de larges effets de second tour³⁵, et les anticipations de prix semblent bien ancrées. Mais les risques sont grands pour les perspectives de croissance.

Il faudrait que les autorités nationales et européennes restent très attentives à l'évolution des marchés de capitaux et de l'ensemble de l'économie et y réagissent comme il convient. Cet épisode d'instabilité financière a mis en lumière la nécessité d'une régulation adéquate des activités financières, ce qui pose des problèmes particuliers pour un marché européen des capitaux de plus en plus intégré.

Et les autorités, dans leur action à court terme, doivent éviter les mesures qui compromettraient les objectifs de plus long terme. Des problèmes subsistent toujours à plus longue échéance pour parvenir à la viabilité budgétaire, par conséquent il serait préférable d'améliorer la résilience économique et de relever les niveaux de vie tout en intensifiant les réformes structurelles sur les marchés européens.

2.5. Défis à relever concernant les marchés européens

2.5.1. Approfondir les réformes structurelles en cours des marchés de capitaux, de biens et du travail

Il est nécessaire d'approfondir les réformes structurelles en cours des marchés de capitaux, de biens et du travail qui ont d'ores et déjà apportés beaucoup de flexibilité aux économies de la zone euro, mais comme nous l'avons constaté précédemment des failles en matière d'harmonisation et d'intégration demeurent toujours.

L'Union doit continuer sur la voie de l'harmonisation européenne d'un point de vue législatif, économique et social afin que les règles, les lois, les réformes etc. soient les mêmes dans tous les pays. De ce côté-là l'Union doit donc s'améliorer, mais doit aussi faire appliquer ses lois qui sont souvent utilisées par les Etats membres comme bon leur semble. Il faudrait les mêmes règles pour tous afin que les pays aient un sentiment d'appartenance fort à cette Union et encouragent ainsi le développement de l'euro au niveau international.

³⁵ Phénomène perturbateur caractérisé par une hausse salariale alimentant la spirale de l'inflation et empêchant les autorités monétaires de réduire leurs taux directeurs, même en période de faible croissance économique. Définition trouvée sur <http://www.lalibre.be/economie/libre-entreprise/effet-de-second-tour-51b89a1be4b0de6db9b21410> site consulté le 18/04/2015 à 23:05

2.5.2. La poursuite nécessaire de l'intégration des marchés de capitaux européens

Dans ce cadre plusieurs mesures sont à prendre, on peut citer :

- Elargir l'accès des institutions financières étrangères aux registres de crédit³⁶ et aux registres fonciers des pays et harmoniser davantage le coût et la durée des procédures de saisie.
- Prendre de nouvelles mesures pour éliminer les autres obstacles à l'intégration des marchés des autres services financiers de détail.
- Continuer de réduire la fragmentation des infrastructures de paiement au niveau de l'UE afin d'intensifier la concurrence pour la prestation de services financiers. Il faudrait revoir les analyses réalisées pour le Réseau de transmission monétaire de l'Eurosystème afin de déterminer si l'intensification de la concurrence et les innovations financières ont structurellement modifié le rythme et l'impact des changements de politique monétaire dans la zone euro.
- Il serait également utile d'examiner si les asymétries entre pays de la zone euro en ce qui concerne le mécanisme de transmission se sont ou non accentuées et comment la mondialisation des marchés de capitaux a influé sur les différents canaux de transmission³⁷.
- Unifier les marchés financiers, notamment le marché d'émission de titres de dettes de la zone euro, ce qui constitue un vecteur d'accroissement de la liquidité à même de créer les conditions d'une internationalisation de l'euro.
- Renforcer la réglementation des marchés de capitaux.

Le renforcement de la réglementation des marchés de capitaux se fera notamment par :

- La mise en œuvre des mesures énoncées dans la « feuille de route sur la stabilité financière » du conseil Ecofin.
- La mise en œuvre efficiente de mesures immédiates en vue de stabiliser le système financier européen et réfléchir soigneusement à une stratégie de désengagement des pouvoirs publics une fois que les tensions se seront dissipées sur les marchés de capitaux.
- Ménager suffisamment de temps aux banques pour qu'elles se recapitalisent elles-mêmes en sollicitant des sources de financement privées, mais envisager une recapitalisation à marche forcée des systèmes bancaires si les financements privés ne sont pas au rendez-vous.
- Appliquer des procédures d'insolvabilité spécifiquement adaptées aux banques et veiller à ce que ces régimes permettent une intervention précoce avant que la situation d'insolvabilité ne se concrétise.
- Améliorer le fonctionnement des mécanismes de garantie des dépôts en veillant au déblocage rapide des indemnisations et au financement convenable de ces mécanismes.

³⁶ Il contient des informations en provenance des établissements de crédit et des banques, par exemple les crédits en cours.

³⁷ Revue Étude Économique de l'OCDE : Zone Euro, Volume 2009/1, Janvier 2009, p.83.

- Exposer plus en détail les principes et procédures de répartition des charges en cas d'intervention publique dans une institution financière transnationale.
- Étudier les possibilités de réduction du penchant pro cyclique³⁸ des marchés de capitaux telles que des ajustements anticycliques des ratios de fonds propres et l'introduction de ratios de levier financier venant compléter les ratios de fonds propres pondérés des risques.

Malgré les améliorations actuellement apportées à l'édifice de la réglementation et du contrôle, d'autres mesures sont nécessaires pour améliorer la surveillance. L'objectif de long terme devrait être la mise en place d'une structure plus centralisée de contrôle des grandes institutions financières transnationales (GIFT) complexes. Comme il est peu probable qu'on y parvienne à court terme, il convient de prendre des mesures intermédiaires tendant vers cet objectif :

- Ajouter une dimension européenne à la mission des autorités de contrôle nationales.
- Harmoniser les normes réglementaires nationales applicables aux grandes institutions financières complexes et aux institutions financières systémiquement importantes, et renforcer davantage les collèges de contrôleurs et le rôle des coordinateurs.
- Renforcer le rôle des comités de surveillance en leur confiant une mission plus importante de surveillance du fonctionnement des collèges de contrôleurs et en leur accordant plus de ressources pour remplir leurs missions.

Conclusion section 2

Comme nous l'avons vu, le faible niveau d'intégration des marchés européens, la limitation de l'espace d'utilisation de l'euro à l'Union Européenne et la politique de la BCE constituent les principales difficultés qui entravent le développement de l'euro à l'international. De plus la zone euro loin derrière des Etats-Unis en termes de capitalisation financière et cette dernière jouit toujours de la suprématie de sa monnaie sur les marchés.

³⁸ Une baisse du marché financier entraîne, du fait des normes comptables, des difficultés pour les banques. Les normes comptables accentuent alors les problèmes des banques, qui sont déjà en difficultés du fait de la chute des marchés financiers. Sur <http://economie-analyses-actualites-opinions.over-blog.com/article-30254449.html> site consulté le 10/05/2015 à 14:55

Conclusion chapitre III

Nous concluons que, quinze ans après sa création, l'euro fait toujours office de monnaie à caractère régional, mais il se place derrière le dollar quant à son utilisation internationale. Du fait que la monnaie américaine soit restée dans une position dominante sur les marchés mondiaux, cette position peut être considérée comme un héritage du SMI de Bretton-Woods. Les échanges de la zone euro restent les principaux échanges libellés en euro et les réserves de change sont toujours dominées par le dollar mise à part celles des Etats européennes.

Comme nous l'avons également constaté, les limites de l'utilisation internationale de l'euro sont dues principalement au manque de convergence des Etats de la zone euro sur la question ainsi qu'à la politique de stabilité des prix menée par la BCE qui tend à restreindre l'utilisation internationale de la monnaie européenne. De plus le manque d'harmonisation et d'intégration des marchés européens peut aussi créer des disparités quant au niveau des investissements intra européen, il est aussi utile de rappeler que le taux de croissance de la zone euro inférieur à celui des Etats-Unis n'arrange pas la question des investissements. Il est ainsi préconisé que la zone euro réforme les marchés financiers et augmente son taux de croissance afin d'attirer plus d'investisseurs et d'accentuer la demande et l'utilisation de l'euro sur les marchés monétaires.

Passons maintenant, dans le dernier chapitre de ce mémoire, à la question de l'influence des cours de l'euro vis-à-vis du dollar sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie dont plus de la moitié des importations sont libellées en euro et qui constitue donc un partenaire important de la zone euro.

Chapitre IV :
Etude de l'impact des fluctuations de
l'euro sur le solde de la balance
commerciale de l'Algérie

Introduction chapitre IV

Comme nous l'avons constaté précédemment, l'euro reste principalement utilisé lors des transactions commerciales de la zone euro. Dans ce chapitre nous nous intéresserons de plus près à l'un des partenaires commerciaux des pays de cette zone monétaire. En effet, en moyenne, depuis l'année 2000, les importations algériennes en provenance de l'UE (principalement des pays de la zone euro) ont représenté près de 55 % du total des importations totales algériennes. De ce fait environs 55% des importations sont libellées en euro. Quant aux exportations elles consistent à 97 % en l'exportation d'hydrocarbures, qui sont, comme les autres matières premières, libellés en dollar américain. Donc et pour faire plus simple, l'Algérie achète principalement en euro et vend en dollar.

Dans ce chapitre nous exposerons la structure et l'évolution des échanges commerciaux de l'Algérie depuis l'année 2000, à l'aide de tableaux et de représentations graphiques qui nous faciliterons la tâche. Nous mettrons l'accent sur les échanges occurrents avec les pays de l'Union Européenne pour pouvoir confirmer ou infirmer une quelconque dépendance du solde de la balance commerciale vis-à-vis des fluctuations de l'euro face au dollar sur les marchés monétaires. Mais avant, commençons ce chapitre par une présentation de l'organisme d'accueil.

1. Présentation de l'organisme d'accueil

La TRUST BANK ALGERIA est une filiale du groupe Trust International, qui elle-même fait partie du holding « Nest Invest », basé à Chypre et implanté dans de nombreux pays dans le monde. La holding « Nest Investment LTD » est composé de filiales opérant dans plus de 22 pays, elle existe depuis plus de 17 ans. Ses activités sont surtout l'assurance, la réassurance, le développement de biens immobiliers choisis et des centres mondiaux de commerce. La holding emploie plus de 600 personnes.

L'objectif du groupe est de fournir un service personnalisé de qualité à ses clients où qu'ils soient. Le groupe se base sur les compétences et l'expertise locales du pays dans lequel il s'implante, garantissant la continuité et le soutien à ses clients, tout en ajoutant de la valeur à l'économie locale en améliorant les capitaux de ses groupes.

1.1. Présentation de la Trust Bank Alegria (TBA) :

Trust Bank Algeria est une banque de droit Algérien, à capitaux privés, créée en date du 30 décembre 2002, sous la forme de société par actions (SPA) d'un capital initial de 750 millions de dinars, qui a été porté à 2,5 milliards de dinars, en février 2006.

Une nouvelle augmentation de capital a été décidée par les actionnaires durant l'exercice 2009, pour arriver à un capital de 10 milliards de dinars, conformément aux nouvelles dispositions du Conseil de la Monnaie et du Crédit. Le Capital social est composé de 1 000 000 d'actions d'une valeur nominale de dix milles dinars (10 000,00 DA) chacune. Le capital de la banque a été encore porté en Février 2012 à 13.000.000.000 DA.

1.1.1. Les fondateurs de la TBA

L'actionnariat de la banque est composé des membres fondateurs qui sont exposés dans le tableau suivant:

Tableau n°12 : Liste des actionnaires de la TBA

Actionnaires	Part dans le capital (en %)	Part dans le capital (en valeur DZD)
Trust Algeria Investment Co	37,60	4 888 000 000.00
Jordan Expatriates Investments Holding Company	15,00	1 950 000 000.00
Trust Algeria Assurances Réassurances	14,40	1 872 000 000.00
Qatar General Insurance and Reinsurance	8,00	1 040 000 000.00
Ghazi Kamel Abu Nahl	6,00	780 000 000.00
Jamal Abu Nahl	5,00	650 000 000.00
Trust International Insurance Co(Ramallah-Palestine)	5,00	650 000 000.00
Trust International Insurance - Co(Cyprus)	2,00	260 000 000.00
Radi Shaker D. Elnatsha	2,00	260 000 000.00
Sheikh Nasser Ali Saud Al Thani	2,00	260 000 000.00
Kamel Abu Nahl	1,00	130 000 000.00
Fadi Abu Nahl	1,00	130 000 000.00
Hamed Abu Nahl	1,00	130 000 000.00
Total	100	13 000 000 000

Source : www.trust-bank-algeria.com

1.1.2. L'organisation des structures de la Trust Bank Algeria

Pour bien mener ses missions, la TBA est organisée au niveau central en quatre comités en plus d'une direction générale (pour l'organigramme voir annexe n°02)

- Comité risque
- Comité compensation
- Comité exécutif
- Comité audit

En outre, elle dispose d'un réseau d'exploitation de 16 agences opérationnelles : Alger avec neuf agences (Hydra, Didouche, Kouba, Bir Khadem, Chéraga, Rouïba, Hussein Dey, Ouled Fayet, Ain Bénian) ; Béjaïa ; Bordj Bou Arriredj ; Batna ; Sétif ; Blida ; Oran et Tlemcen.

C'est au sein de l'agence TBA de Sétif située Avenue Port Said (cité financière) dans la ville éponyme Sétif que nous avons effectués notre stage pratique au sein du service commerce extérieur.

1.2. Rôle du service commerce extérieur

Le service commerce extérieur, appelé également service étranger, est chargé de réaliser, de gérer et de superviser toutes les opérations qui matérialisent les relations du banquier avec sa clientèle et avec ses correspondants essentiellement dans le cadre du commerce extérieur. Ce service est appelé à effectuer les missions suivantes :

- La domiciliation de toutes les opérations d'importation et d'exportation initiées par la clientèle.
- Le traitement des opérations de crédit documentaire et de remise documentaire.
- Effectuer le fonctionnement de change manuel.
- Etablir des statistiques pour la hiérarchie.
- Transmettre à la Banque d'Algérie les comptes rendus des dossiers d'importation et d'exportation.
- La gestion des contrats et l'octroi des différentes garanties.
- L'ouverture et la gestion des comptes spéciaux.

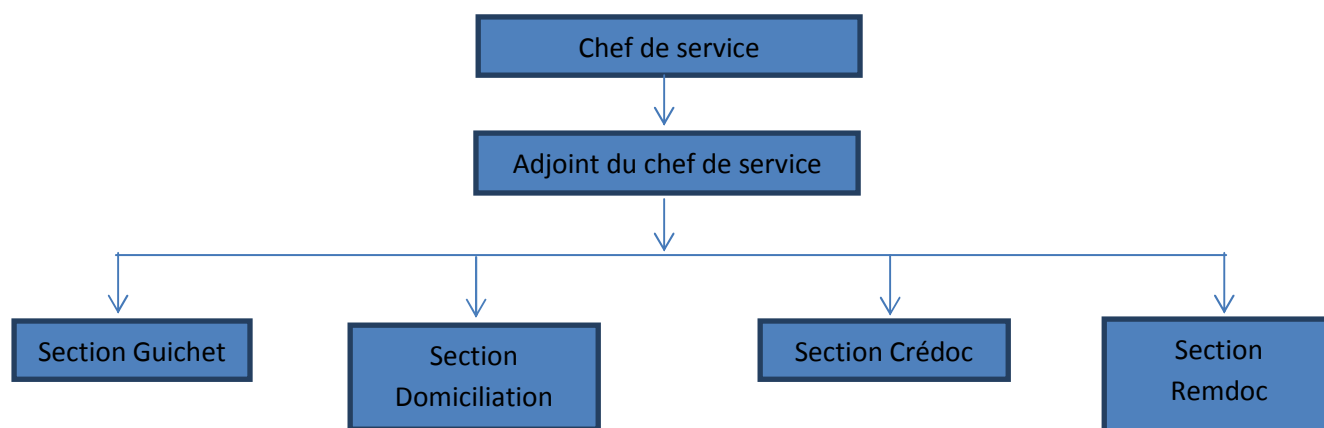
Ces opérations doivent obligatoirement faire l'objet d'un agrément de la Banque d'Algérie.

1.2.1. Organisation du service

L'organisation du service étranger diffère d'une agence à une autre selon l'intensité de la clientèle et le volume des opérations effectuées. Leur exécution exige une certaine spécialisation par poste de travail. Le service étranger de l'agence TBA Sétif, afin de satisfaire sa clientèle, est organisé selon l'organigramme de la figure n°08

1.2.2. Relations du service étranger

Dans le cadre de l'exécution des missions qui lui sont dévolues, le service étranger entretient des relations étroites avec une multitude de partenaires. On distingue des relations internes et externes à l'organisme auquel il se rattache.

Figure n° 08 : Organisation du service commerce extérieur

Source : Données internes de l'agence

1.2.2.1. Relations internes

- Relations fonctionnelles

Elles consistent en son rattachement aux autres services de l'agence tels que le service caisse et crédit. Le premier lui est indispensable pour la comptabilisation des provisions et commissions, les transferts ainsi que les opérations de change manuel. Quant au second, il lui permet l'octroi de crédits par signature (caution et aval), l'ouverture de lignes de crédits pour le financement des contrats et marchés ainsi que les garanties bancaires usuelles dans le commerce extérieur.

- Relations hiérarchiques

Le service étranger est sous la direction du chef de service qui est lui-même soumis à la supervision du directeur d'agence. Ce service est en liaison permanente avec la direction des opérations avec l'étranger marquée par l'échange fréquent d'informations et documents. Toute action qui met en relation l'agence avec ses correspondants étrangers doit transiter par ce service.

1.2.2.2. Relations externes

Le service étranger collabore avec d'autres institutions à savoir les institutions suivantes :

- La Banque d'Algérie, le service doit appliquer toutes les directives (règlements, instructions, listes d'interdits à la domiciliation...etc.) que lui communiquent les services de la Banques d'Algérie.
- Le Ministère de Commerce, pour les dispositions prévues pour les opérations d'importation et d'exportation, notamment l'obtention des listes des produits autorisés ou prohibés à faire l'objet d'une transaction commerciale avec l'étranger.
- Le Ministère des Finances, pour la mise en place de lignes de crédits extérieurs au profit des importateurs.
- L'administration des douanes, pour le contrôle des flux physiques relatifs aux opérations du commerce extérieur.

- Les correspondants étrangers, pour le traitement de la plus part des opérations.

1.3. Apport du stage pratique

Le stage pratique nous a permis de nous familiariser principalement avec les opérations de financement des importations, c'est ainsi que nous avons constaté que si ces dernières étaient en provenance de pays de la zone euro elles étaient libellées en euros. Cela nous a aussi aidé à comprendre les processus de commerce extérieur et de cerner le rôle central que jouent les banques commerciales dans les échanges commerciaux en Algérie qui restent toutefois très encadrés par la législation (voir annexe n°03 et n°04).

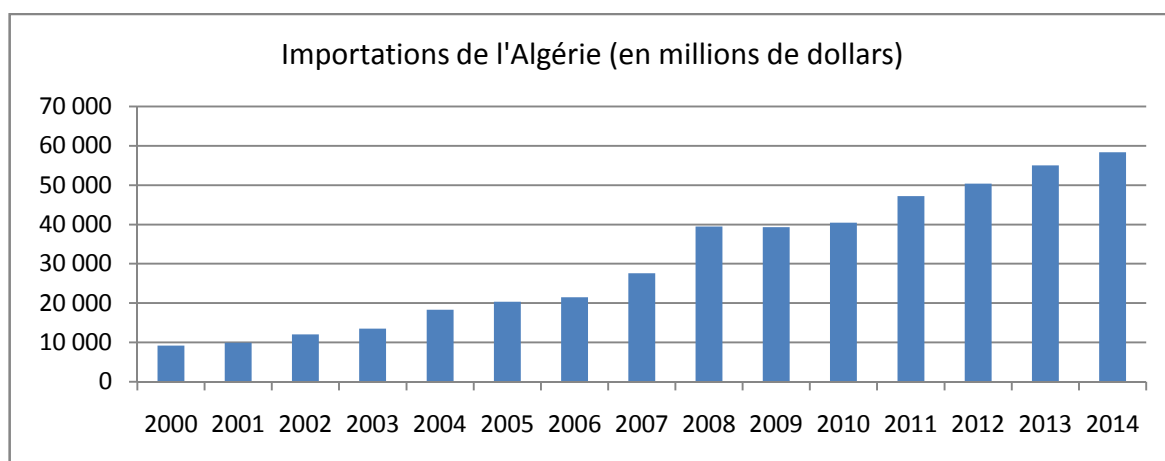
2. Analyse de la balance commerciale algérienne

2.1. La structure des importations de l'Algérie entre 2000 et 2014

En 2014, les importations algériennes ont atteint le montant record de 58330 millions de dollars américains. On peut constater la nette tendance à la hausse du montant des importations depuis les quinze dernières années sur la figure n°09. En effet cette croissance n'a été freinée qu'en 2009, grâce notamment aux mesures du gouvernement (la limitation des techniques de paiement au crédit documentaire) mais aussi à une légère déflation des prix des denrées alimentaires ainsi qu'à la bonne production céréalière du pays la même année¹. Toutefois, revenons sur les causes de cette hausse qui a touché tous les produits que ça soit les produits alimentaires ou bien intermédiaires destinés au secteur industriel. On pourrait expliquer cette augmentation par :

- La politique tarifaire et la baisse des droits de douanes.
- L'amélioration des revenus et l'accroissement de la demande nationale pour les biens et services.
- L'augmentation des prix des produits sur les marchés internationaux.

Figure n°09 : Evolution des importations algériennes entre 2000 et 2014



Source : Réalisé à partir des données du CNIS

¹ <http://www.algerie-focus.com/blog/2010/01/mesures-gouvernementales-de-2009-un-impact-mitige-sur-la-croissance-globale-de-l%E2%80%99algerie/>. Site consulté le 22/03/2015 à 02:45

Tableau n°13 : Importations algériennes par groupes économiques (2000-2014), en millions de dollars

REGIONS ECONOMIQUES	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
U.E (EX CEE)	5256	5903	6732	7 954	10097	11255	11729	14427	20985	20772	20704	24616	26333	28 724	29 494
O.C.D.E (hors U.E)	2194	2125	2485	2 242	3 071	3 506	3 738	5 363	7 245	6 435	6 519	6 219	6 160	6 965	8 443
Autres pays d'EUROPE	603	636	757	855	1 097	1 058	777	715	659	728	388	579	1 652	1 213	886
AMERIQUE DU SUD	142	269	385	567	1 166	1 249	1 281	1 672	2 179	1 866	2 380	3 931	3 590	3 466	3 796
ASIE (sans les pays arabes)	599	579	943	1 206	1 952	2 506	3 055	4 318	6 916	7 574	8 280	8 873	9 538	10 623	12 576
OCEANIE	64	92	127	47	56	31	-	-	-	2	-	-	-	-	26
pays Arabes (sans UMA)	144	179	366	418	525	387	493	621	705	1 089	1 262	1 760	1 555	2 414	1 958
Pays du MAGHREB	52	72	127	120	169	217	235	284	395	478	544	691	807	1 029	711
Autres pays d'AFRIQUE	119	85	87	125	175	148	148	231	395	350	396	578	741	594	440
TOTAL	9173	9940	12009	13534	18308	20357	21456	27631	39479	39294	40473	47247	50376	55 028	58 330
Part de l'U.E (en pourcentage)	57,2%	59,3%	56%	58,7%	55,1%	55,2%	54,6%	52,2%	53,1%	52,8%	51,1%	52,1%	52,2%	52,1%	50,5%

Source : Réalisé à partir des données Douanes algériennes

En ce qui concerne les importations par groupe de pays (voir tableau n°13), l'Union Européenne reste le principal fournisseur de l'Algérie avec une part de 50 % du total des importations en 2014. Et de l'an 2000 jusqu'à 2014 les importations en provenance de l'UE ont constitué en moyenne 54,2% des importations algériennes (pour consulter les importations algériennes par groupes d'utilisation voir annexe n°07)

Tableau n°14 : Evolution du classement des dix premiers fournisseurs de l'Algérie entre 2010 et 2013

N°	2010	2011	2012	2013
1	France	France	France	Chine
2	Chine	Italie	Chine	France
3	Italie	Chine	Italie	Italie
4	Espagne	Espagne	Espagne	Espagne
5	Allemagne	Allemagne	Allemagne	Allemagne
6	Etats-Unis d'Amérique	Etats-Unis d'Amérique	Argentine	Etats-Unis d'Amérique
7	R. De Corée	Argentine	Turquie	Turquie
8	Turquie	Brésil	Etats-Unis d'Amérique	Argentine
9	Japon	R. De Corée	Brésil	Brésil
10	Argentine	Turquie	R. De Corée	Inde

Source : www.algerianembassy.org

Les dix premiers fournisseurs de l'Algérie concentrent plus de 65% des importations algériennes. Ainsi, contrairement à ses exportations, l'Algérie a diversifié ses fournisseurs dans le cadre d'une économie mondiale de plus en plus globalisée. De plus, on constate que la Chine, occupe en 2013 la position de premier fournisseur mondial de l'Algérie. De ce fait, la France, longtemps premier fournisseur de l'Algérie, passe en deuxième position. Par ailleurs, on constate une certaine stabilité dans le classement des fournisseurs de l'Algérie vu que les cinq premiers fournisseurs demeurent les mêmes depuis plus de cinq ans².

La structure des importations de l'Algérie en provenance des pays européens en 2013³

Qu'ils soient clients ou fournisseurs, les pays européens constituent, en effet, les principaux partenaires de l'Algérie. Les principaux fournisseurs européens de l'Algérie en 2013 sont respectivement la France, l'Italie, l'Espagne et L'Allemagne. Les trois premiers pays cités représentaient respectivement 19,2%, 17,4% et 15,6% des importations en provenance du continent européen. En valeur, ces proportions correspondent à 6,252 milliards USD, 5,647 milliards USD et 5,079 milliards USD.

La France est le premier fournisseur de l'Algérie en matière de céréales, notamment du blé tendre (1,450 milliard USD soit 23,2%) et du blé dur (77 millions USD soit 1,24%).

L'Algérie importe, également, de France, des médicaments (630 millions USD soit 10%), des

² DIRECTION GENERALE DES RELATIONS ECONOMIQUES ET DE LA COOPERATION INTERNATIONALES, *Note sur les échanges extérieurs de l'Algérie en 2013*, rapport daté du 08 mai 2014.

³ Opcit.

véhicules automobiles pour le transport de marchandises (297 millions USD soit 4,8%), des voitures de tourisme (260 millions USD soit 4,2%), du lait en poudre (160 millions USD soit 2,5%), des tracteurs routiers pour semi-remorques (109 millions USD soit 1,74%), des préparations pour l'alimentation des enfants (92 millions USD soit 1,5%), du gasoil (85 millions USD soit 1,4%), ainsi que des vaches, des pommes fraîches, du sucre blanc et des levures.

L'Algérie importe d'Italie, essentiellement, des barres en fer et en aciers (748 millions USD soit 13,26%), de l'essence super (526 millions USD soit 9,3%), des articles de bijouterie et de joaillerie (345 millions USD soit 6,12%), des turbines à gaz (145 millions USD soit 2,57%), des bitumes de pétrole (139 millions USD soit 2,47%), des parties de turbines à gaz (122 millions USD soit 2,17%), du gasoil (90 millions USD soit 1,6%), ainsi que du fil machine, des parties de constructions, des articles de robinetterie, des médicaments et des véhicules automobiles pour le transport de marchandises.

L'Algérie importe d'Espagne, essentiellement, des véhicules de tourisme (927 millions USD soit 17%), des barres en fer et en aciers (647 millions USD soit 12,74%), de l'essence super (213 millions USD soit 4,2%), des bitumes de pétrole (181 millions USD soit 3,57%), de l'huile de soja brute (146 millions USD soit 2,9%), du fil machine (137 millions USD soit 2,7%), des fils de cuivre affiné (138 millions USD soit 2,4%), des véhicules automobiles pour le transport de marchandises (130 millions USD soit 2,1%), ainsi que des ciments portland, de la céramique et des médicaments.

L'Algérie importe d'Allemagne, essentiellement, des biens d'équipements industriels à plus de 41% pour un montant de 1,176 milliard USD, notamment, des véhicules de tourisme (229 millions USD soit 8%), des médicaments (222 millions USD soit 7,8%), de l'huile de soja brute (102 millions USD soit 3,57%), des véhicules automobiles pour le transport de marchandises (85 millions USD soit 3%), des tracteurs routiers pour semi-remorques (79 millions USD soit 2,77%) et du blé tendre (71 millions USD soit 2,48%) ainsi que des machines de sondage et des véhicules automobiles à usages spéciaux..

2.2. La structure des exportations de l'Algérie entre 2000 et 2014

L'analyse des échanges extérieurs (tableau n°15) nous montre que les principaux partenaires de l'Algérie sont toujours les pays de l'OCDE et plus particulièrement l'union européenne avec 55% du total des exportations pour la période de 2000 à 2014, suivie des autres pays de l'OCDE avec 30% pour la même période. D'autre part, Le premier client de l'Algérie en 2013 est l'Espagne suivi respectivement de l'Italie, du Royaume-Unis et de la France en quatrième position. Les Etats-Unis qui ont été le premier client de l'Algérie pendant longtemps se sont faits détrônés en 2012, cela est principalement dû à la baisse de la demande américaine en hydrocarbures qui a eu pour conséquence une baisse des exportations algériennes. Les dix premiers clients de l'Algérie concentrent, à eux seuls, plus de **82%** des exportations algériennes. Ceci peut s'expliquer par la structure des exportations algériennes, composées majoritairement d'hydrocarbures et permet de comprendre les tendances enregistrées par les composantes des exportations (voir annexe n°08 pour les exportations algériennes par groupes d'utilisation).

Tableau n°15 : Exportations algériennes par groupes économiques (2000-2014), en millions de dollars

REGIONS ECONOMIQUES	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
U.E (EX CEE)	13 792	12 344	12 100	14503	17 396	25 593	28 750	26 833	41 246	23 186	28 009	37 307	39 797	41 277	40 520
O.C.D.E (hors U.E)	5 825	4 549	4 602	7 631	11 054	14 963	20 546	25 387	28 614	15 326	20 278	24 059	20 029	12 210	10 482
Autres pays d'EUROPE	181	87	130	123	91	15	7	7	10	7	10	102	36	52	49
AMERIQUE DU SUD	1 672	1 037	951	1 220	1 902	3 124	2 398	2 596	2 875	1 841	2 620	4 270	4 228	3 211	3 005
ASIE (sans les pays arabes)	210	476	456	507	686	1 218	1 792	4 004	3 765	3 320	4 082	5 168	4 683	4 697	4 851
OCEANIE	0	23	38	0	-	-	-	55	-	-	-	41	-	-	-
pays Arabes (sans UMA)	55	315	248	355	521	621	591	479	797	564	694	810	958	797	721
Pays du MAGHREB	254	275	250	260	407	418	515	760	1 626	857	1 281	1 586	2 073	2 639	3 248
Autres pays d'AFRIQUE	42	26	50	13	26	49	14	42	365	93	79	146	62	91	80
TOTAL	22 031	19 132	18 825	24 612	32 083	46 001	54 613	60 163	79 298	45 194	57 053	73 489	71 866	64 974	62 956

Source : Réalisé a partir des données Douanes algériennes

Tableau n°16 : Exportations algériennes hors hydrocarbures (2000-2014), en millions de dollars

Année	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Exportations hors hydrocarbures	612	648	734	673	781	907	1 184	1 332	1 937	1 066	1 526	2 062	2 062	2 014	2 810

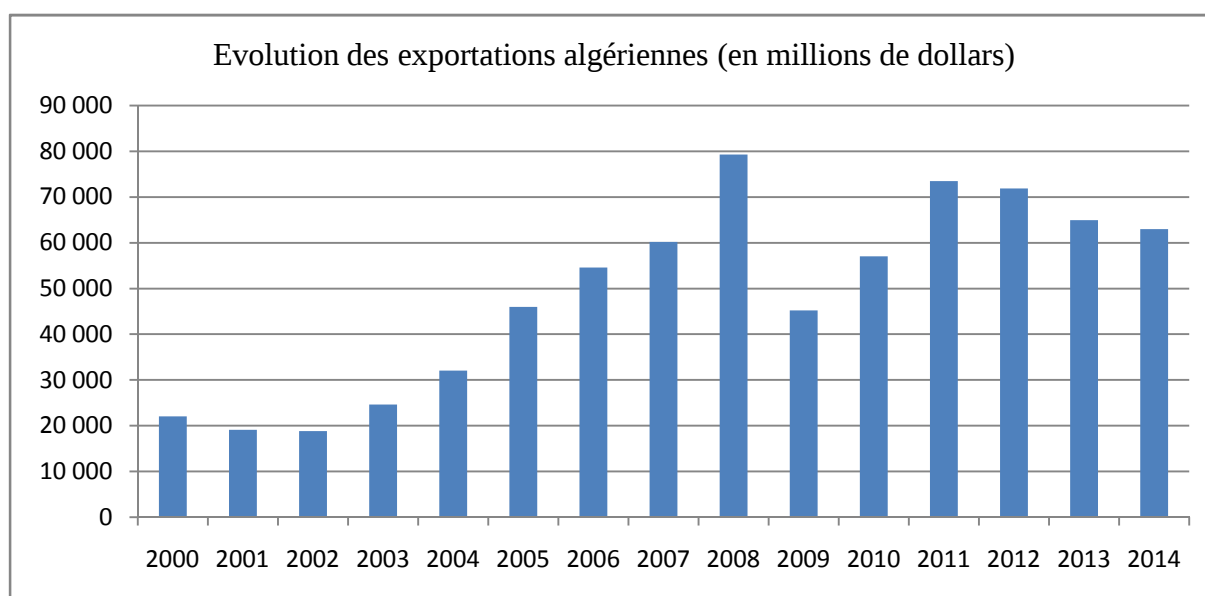
Source : Réalisé a partir des données Douanes algériennes

Tableau n°17 : Evolution du classement des dix premiers clients de l'Algérie entre 2010 et 2013

N°	2010	2011	2012	2013
1	Etats-Unis d'Amérique	Etats-Unis d'Amérique	Italie	Espagne
2	Italie	Italie	Etats-Unis d'Amérique	Italie
3	Espagne	Espagne	Espagne	Royaume-Uni
4	Pays Bas	France	France	France
5	France	Pays Bas	Pays-Bas	Etats-Unis d'Amérique
6	Canada	Canada	Canada	Pays-Bas
7	Turquie	Belgique	Royaume-Uni	Canada
8	Brésil	Turquie	Brésil	Brésil
9	Belgique	Royaume-Uni	Turquie	Turquie
10	Inde	Brésil	Chine	Chine

Source : www.algerianembassy.org

D'après la figure n°10, on constate que le montant des exportations ne connaît pas de tendance nette à la hausse ces quinze dernières années, mise à part la période s'étendant entre 2003 et 2008 qui fera place par la suite à une chute vertigineuse de ce montant en 2009. Ceci est étroitement lié à la volatilité des marchés de matières premières et, en l'occurrence, celui des hydrocarbures (voir annexe n°05 pour plus de détails sur l'évolution des prix du baril de pétrole).

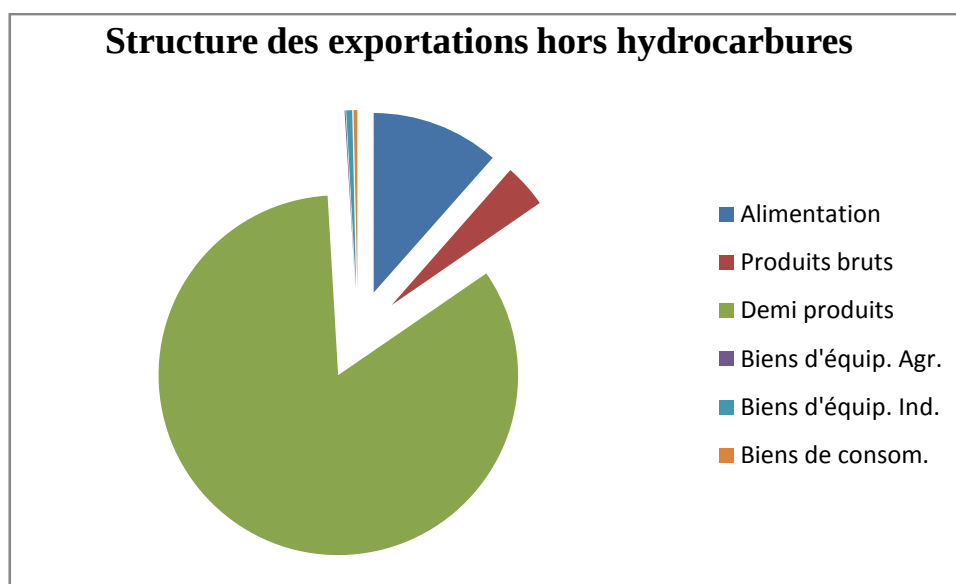
Figure n°10 : Evolution des exportations algériennes entre 2000 et 2014

Source : Réalisé à partir des données des douanes algériennes

La structure des exportations hors hydrocarbures

L'analyse des exportations hors hydrocarbures pour la période 2000-2014, nous montre que ces dernières restent marginales et ne représentent que 2 à 3 % des exportations totales de l'Algérie. Tout de même, pour la première fois, l'année 2011 marque un record historique avec un niveau des exportations hors hydrocarbures dépassant les 2 milliards de dollar (2,15 milliards de dollar soit 2,93 % du total exporté). La diversification des exportations reste un défi major pour l'économie algérienne et cela malgré les réformes engagées depuis 1998. En effet, les exportations sont confrontées d'un côté à l'insuffisance des produits à exporter et d'un autre côté au manque d'expertise dans les opérations d'exportation.

Figure n°11 : Structure des exportations algériennes hors hydrocarbures en 2014



Source : Réalisé à partir des données des douanes algériennes

La structure de ces exportations nous montre que la catégorie demi-produits occupe la part la plus importante avec 2350 millions de dollars en 2014 contre seulement 551 millions de dollar en 2002, et une amélioration de 122% par rapport à 2010 (où elles atteignaient 1056 millions de dollars). Les produits alimentaires viennent en deuxième position avec 17 % du total des exportations composés essentiellement des dattes et des huiles d'olives, suivis des produits bruts avec 8% des exportations total hors hydrocarbures. Les autres produits ne représentent qu'une quantité très marginale et insignifiante.

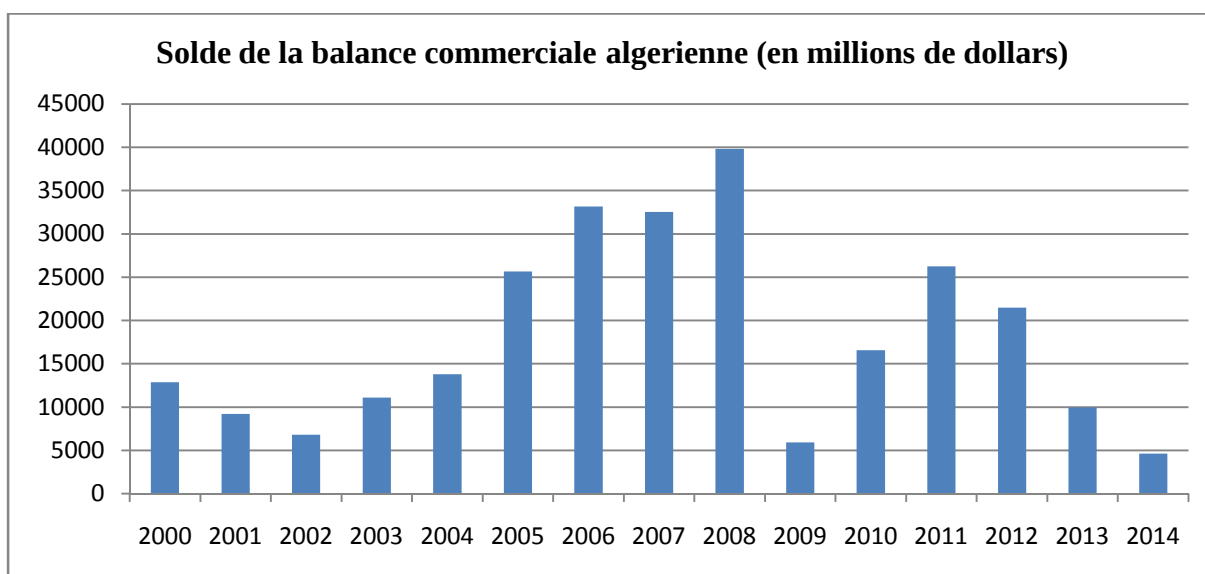
2.3. L'évolution du solde de la balance commerciale de l'Algérie entre 2000 et 2014

La balance commerciale de l'Algérie a enregistré un excédent commercial de plus en plus important à partir de 2002 jusqu'à 2009 où elle a enregistré une baisse de 85 % par rapport à l'année 2008, pour réenclencher ensuite une hausse en 2010 et 2011. Mais depuis, le solde de la balance commerciale ne cesse de baisser jusqu'à se situer en 2014 en dessous du seuil de 2009. Cette baisse du solde est due à la plongée des prix du pétrole sur les marchés internationaux en 2014.

Tableau n°18 : L'évolution de la balance commerciale de l'Algérie entre 2000 et 2014 (en Millions de dollars)

Année	Exportations	Importations	Solde
2000	22031	9173	12858
2001	19132	9940	9192
2002	18825	12009	6816
2003	24612	13534	11078
2004	32083	18308	13775
2005	46001	20357	25644
2006	54613	21456	33157
2007	60163	27631	32532
2008	79298	39479	39819
2009	45194	39294	5900
2010	57053	40473	16580
2011	73489	47247	26242
2012	71866	50376	21490
2013	64974	55028	9946
2014	62956	58330	4626

Source : CNIS (Douanes Algériennes)

Figure n°12 : L'évolution du solde de la balance commerciale de l'Algérie entre 2000 et 2014

Source : Réalisé à partir des données des douanes algérienne

2.4. Analyse de l'impact des fluctuations de l'euro sur le solde la balance commerciale de l'Algérie

Après avoir examiné l'évolution du solde de la balance commerciale de l'Algérie, ainsi que de ses composantes, on va tenter de répondre à notre problématique concernant les effets des cours de l'euro vis-à-vis du dollar sur le solde de la balance commerciale, à travers la mise en évidence d'une quelconque relation entre les deux.

Pour évaluer l'impact des fluctuations de l'euro face au dollar sur le solde de la balance commerciale, nous allons procéder au calcul du coefficient de corrélation des rangs de Spearman entre ces deux variables (la valeur de l'euro vis-à-vis du dollar et le solde de la balance commerciale).

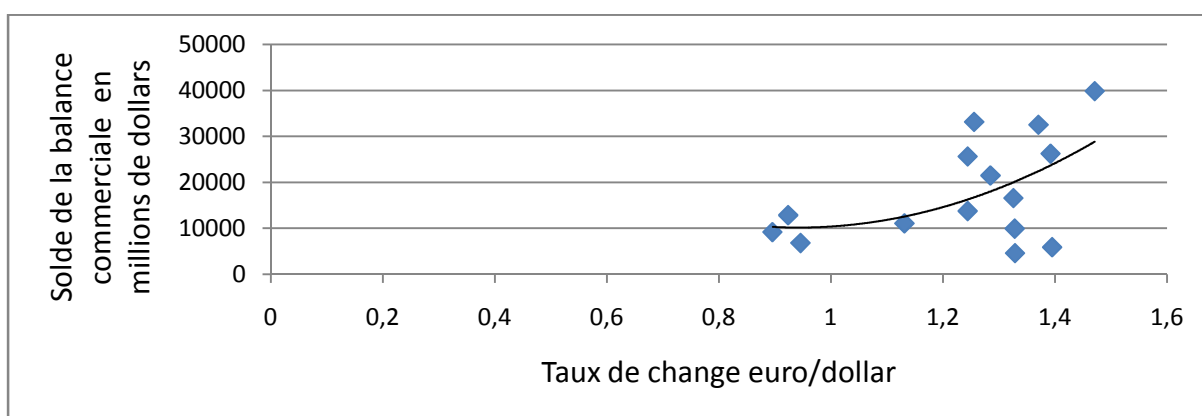
Le coefficient de corrélation de rang de Spearman désigne une mesure non-paramétrique⁴ de la dépendance statistique entre deux variables. Il décrit à quel point une relation entre ces deux variables peut être formulée en utilisant une fonction monotone (qui n'est pas forcément linéaire). Ce coefficient est désigné par un « rho » soit ρ , il est compris entre -1 (corrélation négative parfaite) et 1 (corrélation positive parfaite), si $\rho=0$ alors il n'y a pas de corrélation entre les deux variables. Enfin voici la formule mathématique permettant de calculer ρ .

$$\rho = 1 - \frac{6 \sum d_i^2}{n(n^2 - 1)}.$$

Où d désigne la différence entre les rangs des variables (les rangs des variables du plus grand au plus petit) et n le nombre d'observations.

Nous avons choisis ce type de corrélation, plutôt que le coefficient de corrélation linéaire (Pearson) parce que ce dernier est influencé par les valeurs exceptionnelles et nécessite donc une distribution normalisée (avec peu voir pas de valeurs exceptionnelles), le rho de Spearman est donc considéré comme plus « robuste ». De plus le coefficient de corrélation, comme son nom l'indique, ne suggère que l'existence d'une relation linéaire entre les variables (qui peut être désignée par une droite sur le nuage de distribution), or comme on peut nous en rendre compte sur la figure n°10 il est difficile de tracer une droite représentant la tendance de la distribution. Alors que le rho de Spearman lui peut suggérer l'existence d'une relation monotone qui peut être non-linéaire (elle peut être désignée par une courbe par exemple).

Figure n°13 : Distribution statistique des deux variables en nuage de points avec courbe de tendance.



Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données du tableau n°18 et de l'annexe n°09

⁴ Ce modèle statistique ne précise pas les conditions que doivent remplir les paramètres de la population dont a été extrait l'échantillon. C'est l'opposé du modèle paramétrique.

Passons maintenant au calcul du « rho » de Spearman dans notre cas, les étapes de ce calcul sont décrites dans le tableau ci-dessous.

Tableau n°19 : Etapes du calcul du coefficient de rangs de Spearman entre le solde de la balance commerciale et le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar.

Années	Parité euro/dollar	Solde balance	Rangs par parité	Rangs par solde	d	d^2
2000	0,923612	12858	14	9	5	25
2001	0,895571	9192	15	12	3	9
2002	0,945574	6816	13	13	0	0
2003	1,131148	11078	12	10	2	4
2004	1,243943	13775	11	8	3	9
2005	1,244114	25644	10	5	5	25
2006	1,255623	33157	9	2	7	49
2007	1,370478	32532	4	3	1	1
2008	1,470755	39819	1	1	0	0
2009	1,394759	5900	2	14	-12	144
2010	1,325695	16580	7	7	0	0
2011	1,39193	26242	3	4	-1	1
2012	1,284789	21490	8	6	2	4
2013	1,328118	9946	6	11	-5	25
2014	1,328501	4626	5	15	-10	100
$n=15$	-	-	-	-	Total d^2	396

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données du tableau n°18 et de l'annexe n°09

Donc d'après les résultats du tableau n°19, $\rho = 1 - (396 \cdot 6) / 15 \cdot (15^2 - 1) = 1 - 2376 / 3360$
soit $\rho = 1 - 0,70714286 = 0,29285714$

D'après les résultats de nos calculs le rho de Spearman est approximativement égal à 0,29 ce qui voudrait dire qu'il existerait une corrélation positive très faible entre la parité euro/dollar et le solde de la balance commerciale de l'Algérie. Toutefois nous devons soumettre ce résultat à un test de significativité⁵ pour savoir si la relation entre ces variables n'est pas le fruit du hasard. Pour déterminer si une relation est significative il faut procéder à un test d'hypothèse de la manière suivante :

- 1) On pose l'hypothèse H_0 : il n'y a pas de relation entre les deux caractères X et Y en l'occurrence la parité euro/dollar et le solde de la balance commerciale.
- 2) On se fixe un risque d'erreur alpha pour le rejet de H_0 (dans notre cas $\alpha=5\%$).
- 3) On calcule la valeur absolue du rho qui est dans notre cas égale à 0,29285714.
- 4) On calcule la valeur théorique $\rho(\alpha, n)$ à l'aide de la table Spearman (voir annexe n°10).
- 5) On teste H_0 vraie si $\rho(\alpha, n) > \text{abs}[\rho(X, Y)]$.

⁵ Dont l'objet est simplement de voir si les résultats sont significatifs ou non.

Dans notre cas et d'après la table de test de Spearman, $\rho(0.05, 15) = 0,338$.

Cela veut dire que la corrélation, très faible, entre la parité euro/dollar et le solde de la balance commerciale n'est pas significative puisque $\rho(0.05, 15) > \rho(X, Y)$, en l'occurrence $0,338 > 0,292$.

Plus concrètement, le calcul du rho de Spearman ainsi que de sa significativité nous permettent de dire qu'il n'y a pas de relation directe entre le taux de change de l'euro face au dollar et le solde de la balance commerciale de l'Algérie. Toutefois, en procédant au calcul du coefficient de Spearman entre, cette fois, le montant des importations algériennes et le taux de change euro/dollar (tableau n°20), nous constatons que le rho de Spearman est approximativement égal à $0,77^6$ et par conséquent qu'il y a une forte corrélation positive entre la parité euro/dollar et le montant des importations.

Tableau n°20 : Etapes du calcul du coefficient de rangs de Spearman entre le montant des importations et le taux de change de l'euro vis-à-vis du dollar.

Années	Importations	Parité euro/dollar	Rangs par importations	Rangs par parité	d	d^2
2000	9173	0,923612	15	14	1	1
2001	9940	0,895571	14	15	-1	1
2002	12009	0,945574	13	13	0	0
2003	13534	1,131148	12	12	0	0
2004	18308	1,243943	11	11	0	0
2005	20357	1,244114	10	10	0	0
2006	21456	1,255623	9	9	0	0
2007	27631	1,370478	8	4	4	16
2008	39479	1,470755	6	1	5	25
2009	39294	1,394759	7	2	5	25
2010	40473	1,325695	5	7	-2	4
2011	47247	1,39193	4	3	1	1
2012	50376	1,284789	3	8	-5	25
2013	55028	1,328118	2	6	-4	16
2014	58330	1,328501	1	5	-4	16
$n=15$	-	-	-	-	Total d^2	130

Source : Réalisé par nous-mêmes à partir des données du tableau n°18 et de l'annexe n°09

Cela nous permet d'avancer que malgré le fait que les fluctuations de l'euro vis-à-vis du dollar aient un impact sur le montant des importations, cela n'a pas de répercussions sur le solde de la balance commerciale algérienne. En effet cette dernière est donc beaucoup plus liée au niveau des exportations et de ce fait beaucoup plus dépendante des cours du pétrole, ce qui est dû à la structure de ces exportations composées à 97% d'hydrocarbures.

Donc, une appréciation de l'euro par rapport au dollar cause forcément un enchérissement du montant des importations de l'Algérie mais cet enchérissement restera couvert tant que le prix

⁶ Le rho de Spearman ici $\rho = 1 - (130 \cdot 6) / 3360 = 1 - 0,23214286 = 0,76785714$. De plus la relation est significative puisque $0,767 > 0,338$ ($\rho(\alpha, n)$).

du pétrole sera élevé et n'aura par conséquent pas d'incidences lourdes sur le solde de la balance commerciale algérienne. Toutefois, une baisse des revenus d'exportation d'hydrocarbures se fera ressentir sur le ce dernier car ils ne couvriront plus l'enchérissement du montant des importations dû principalement à l'appréciation de l'euro face au dollar.

2.5. Nos recommandations

La diversification des zones d'échanges en matière d'importations

La concentration géographique des ses opérations d'importation sur l'union européenne pour les importations laisse l'Algérie vulnérable aux fluctuations de taux de change bilatéral euro/dollar en cas de baisse majeure du montant de ses exportations. Pour sortir de cette vulnérabilité l'Algérie doit donc diversifier ces partenaires commerciaux ainsi que les zones d'échange.

D'après A LAMIRI⁷, pour sortir de cette situation, l'Algérie doit :

- Intensifier son commerce avec et les pays qui utilisent le dollar (zone dollar) tels que les Etats-Unis, la Chine et le Japon.
- Restructurer son commerce extérieur par la substitution de l'euro par le dollar dans les opérations d'importation.
- Professionnaliser le secteur d'importation par l'encouragement de la formation professionnelle et la création des écoles de formations dans le domaine du commerce international.

La promotion des exportations hors hydrocarbures en ce qui concerne les exportations

La diversification des exportations hors hydrocarbures demeurent jusqu'à présent le principal défi pour l'économie algérienne. Depuis 1990, l'Algérie s'est engagée dans une dynamique de réformes économiques basée sur l'ouverture commerciale et la promotion des exportations hors hydrocarbures. Toutefois, cela reste insuffisant puisque l'économie algérienne reste dépendante de l'évolution des prix des hydrocarbures. La part des exportations des autres produits reste marginale et ne représente que 2 à 3% des exportations totales « *Durant les années 1980-90, l'Algérie exportait un milliard de dollars de produits hors hydrocarbures. Depuis 2008, on a atteint la barre des 2 milliards de dollars. La structure des exportations est toujours identique : produits bruts et très peu de produits manufacturés. C'est que l'industrie n'a pas repris malgré les efforts entrepris* »⁸.

Par ailleurs, la récente chute du prix du baril induite par le ralentissement de la croissance chinoise et par la hausse de la production de pétrole (non conventionnel) aux Etats-Unis ne vient pas améliorer la conjoncture de l'économie algérienne. En effet le prix des hydrocarbures sur les marchés mondiaux dépendent beaucoup de la croissance mondiale, de la demande internationale pour les hydrocarbures et de la concurrence entre les énergies substituables.

⁷ A.LAMIRI « dépréciation du dollar et ses effets sur l'économie algérienne », revue ECONOMIA, n°5, Novembre, 2007, p.14, 15

⁸ M. BENINI, directeur général de l'Agence algérienne de la promotion du commerce extérieur (ALGEX), El WATAN économie, du 15 novembre 2010

Pour sortir de l'impasse de la mono-exportation des hydrocarbures, il est recommandé de :

- Redynamiser l'appareil productif et encourager les investissements privés hors hydrocarbures.
- La mise à niveau des PME, les faire participer dans le processus de production et les accompagner tout au long de ce processus.
- Mettre en place un mécanisme juridique et un cadre réglementaire efficaces pour encourager les investissements étrangers privés.
- Réduire les obstacles à l'investissement (problème de financement, manque d'informations et la lenteur de la procédure administrative).

L'ensemble de ces mesures auront tendance à augmenter la production nationale et la contribution du secteur hors hydrocarbures dans la richesse nationale (PIB) et par conséquent, à réduire la dépendance de l'économie au secteur des hydrocarbures.

Conclusion chapitre IV

Ce chapitre nous aura permis, à travers notre analyse, d'identifier le degré d'impact des fluctuations de la parité euro/dollar sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie. Il s'avère donc que ces fluctuations avaient certes un impact sur le montant des importations, mais que cela n'affectait pas le solde de la balance commerciale car ce dernier était beaucoup plus lié au niveau des exportations et, de fait, au cours du pétrole sur les marchés mondiaux de matières premières.

Les autorités algériennes doivent donc entreprendre certaines réformes pour sortir de la dépendance des hydrocarbures et encourager les investissements productifs en vue de se prémunir des effets qu'engendrerait une baisse des prix des hydrocarbures qui viendrait s'ajouter à une appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar. Diversifier les zones d'échange tout en maintenant le commerce avec la zone dollar ainsi qu'encourager les exportations hors hydrocarbures semblent constituer des solutions possibles pour éviter ces effets.

Bibliographie

Bibliographie

Ouvrages

AGLIETTA et DEUSY-FOURNIER « Internationalisation des monnaies et organisation du système monétaire, in « Cinquante ans après Bretton-Woods », Coll. CEPIL., édition Economica, Paris, 1995

AGLIETTA M, *Macroéconomie financière, 2 volumes*, édition La Découverte, Paris, 2001

BASTIDON C, BRASSEUL J et GILLES P, *histoire de la globalisation financière*, édition Armand Colin, Paris, 2010

De MOURGUES M, *La monnaie : Système Financiers et Théorie Monétaire*, édition. Economica, 2^e édition, Paris, 1990

DUBOIS, *Histoire de l'Europe monétaire, 1945-2005*, éditions PUF, Paris, 2008

EMESSON et HUHNE C, *L'Ecu*, édition Economica, Paris, 1991

FIGLIUZZI A, *L'économie européenne*, édition Bréal, Paris, 2008

FONTAINE P, *Marchés des changes*, édition Pearson Education, Paris, 2011

JOCHUA I, *la crise de 1929 et l'émergence américaine*, édition P.U.F, Paris, 1999

LELART M, *le système monétaire international*, édition la Découverte, 7^{ème} édition, Paris 2007

MONTOUSSE M, *100 fiches pour comprendre les sciences économiques*, édition Bréal, 4^{ème} édition, Paris 2009

SANDRETTO R, *le pouvoir et la monnaie*, édition Economica, 3^{ème} édition, Paris, 1993

TEULON F, *le système monétaire international*, édition du SEUIL, Paris, 1996

Périodiques

« Le dollar incontesté ? Économie politique d'une monnaie internationale », Revue d'Économie Financière, N° 94, Mars 2009

« The international role of the euro », Revue BCE, Juillet 2010

A.LAMIRI « dépréciation du dollar et ses effets sur l'économie algérienne », revue ECONOMIA, n°5, Novembre, 2007

ARTUS P, « Réserve Fédérale et Banque Centrale Européenne : que ferait l'une à la place de l'autre ? », Flash marchés, n° 474, 27 novembre 2006

BCE, « La stratégie de politique monétaire de la BCE », communiqué de presse de la BCE du 8 mai 2003

BENASSY-QUERE A et COEURE B, « Le rôle international de l'euro : chronique d'une décennie », Revue d'économie politique vol 120, 2010

BERTUCH-SAMUELS A et RAMLOGAN P, « L'euro monnaie mondiale », Revue Finances et Développement, Mars 2007

EICHENGREEN B, « l'expansion du capital » traduit par David Jestaz, édition Princeton University Press, 1996

ESCAITH H et QUENAN C, « Émergence de l'euro: implications pour l'Amérique latine et les Caraïbes », Série Estudios y Perspectivas, Mexique, D.F., mai, 2004

GREENSPAN A, « L'euro en tant que devise internationale », Revue d'économie financière, n°68, 2002

GREENSPAN. A., « L'euro en tant que devise internationale », Revue d'économie financière, n°68, 2002

LÉPINE F, « L'Union européenne dans la crise financière : À la recherche d'une gouvernance économique », Revue L'Europe en Formation, 2010

M. BENINI, directeur général de l'Agence algérienne de la promotion du commerce extérieur (ALGEX), El WATAN économie, du 15 novembre 2010

MISTRAL J, « le billet vert et la versatilité du modèle économique américain », Revue d'économie financière, n° 2987, 2010

PAULO S, « L'Europe et la crise économique mondiale réponse – bilan », Fondation Robert Schuman, avril 2011

Revue Étude Économique de l'OCDE : Zone Euro, Volume 2009/1, Janvier 2009

Rapports

« Améliorer la mise en œuvre du Pacte de Stabilité et de Croissance », Rapport du Conseil ECOFIN au Conseil Européen, 21 mars 2005

AUBIN C, BERDOT J-P, GOYEAU D et LEONARD J, « L'Euro comme monnaie d'endettement internationale », Communication au 55ème Congrès de l'AIELF Varsovie, 21-23 Mai 2007

BÉNASSY-QUÉRÉ A, BERTHOU A et FONTAGNÉ L, « Euro : comme prévu, des gains et des couts », Lettre du CEPIL, n° 284, décembre 2008

De LAROSIÈRE J, « L'euro: une chance pour l'Europe et pour le système monétaire international », Conférence de l'assemblée annuelle de l'association France-Italie (Rome, Campidoglio, 27 Mars 2001)

KRUGMAN P, 1984, et Commission Européenne, cité par : Christian AUBIN et Al, « L'euro comme monnaie d'endettement international », Communication au 55ème Congrès de l'AIELF Varsovie, 21-23 mai 2007

LEMOINE M, « L'euro a un avenir », Études économiques d'HSBC, premier trimestre 2011

POUVELLE C, « Le rôle international de l'euro depuis 1999 : facteurs et enjeux », Direction des Relations internationales et européennes, Service des Relations européennes, Bulletin de la Banque de France, n° 147, mars 2006

DIRECTION GENERALE DES RELATIONS ECONOMIQUES ET DE LA COOPERATION INTERNATIONALES, *Note sur les échanges extérieurs de l'Algérie en 2013*, rapport daté du 08 mai 2014

Lois, textes règlementaires et traités

Traité d'Amsterdam de juin 1997

Fiche technique du FMI sur les droits du tirage spéciaux du 24 août 2012.

Texte fondateur de la BCE

Traité de l'union européenne

Travaux de recherche scientifique

FEMENIA L, « L'euro à la lumière des théories monétaires holistes contemporaines », Thèse de doctorat en Sciences Économiques, Université de Bourgogne, Faculté de Sciences Économiques et de Gestion, École Doctorale Langages Idées Sociétés Institutions Territoires (ED LISIT 491), Laboratoire d'Économie et de Gestion (UMR CNRS 5118), 17 décembre 2008

LABONDANCE F, « Le rôle internationale de l'euro », De Boeck Université, Reflets et perspectives de la vie économique, n° 2010 /4, Tome XLIX

Web graphie

www.cairn.info

www.christian-biales.net

www.dessertationoboulo.com

www.europa.eu

www.france-inflation.com

www.fxtop.com

www.trust-bank-algeria.com

Annexes

Annexe n°01 : Eléments chronologique de l'Europe monétaire

Annexe n°02 : Organigramme de la Trust Bank Algeria

Annexe n°03: Chronologie des réformes du régime du commerce extérieur algérien.

Annexe n°04 : Chronologie des réformes du régime du commerce extérieur algérien.

Annexe n°05 : Evolution des cours du pétrole en dollars depuis 2000

Annexe n°06 : Evolution du taux de change euro/dollar depuis 1999

Annexe n°07 : Importations algériennes par groupe d'utilisation entre 2000 et 2014

Annexe n°08 : Exportations algériennes par groupe d'utilisation entre 2000 et 2014

Annexe n°09 : Evolution du taux de change EUR/USD (2000-2014)

Annexe n°10 : Table de test de Spearman

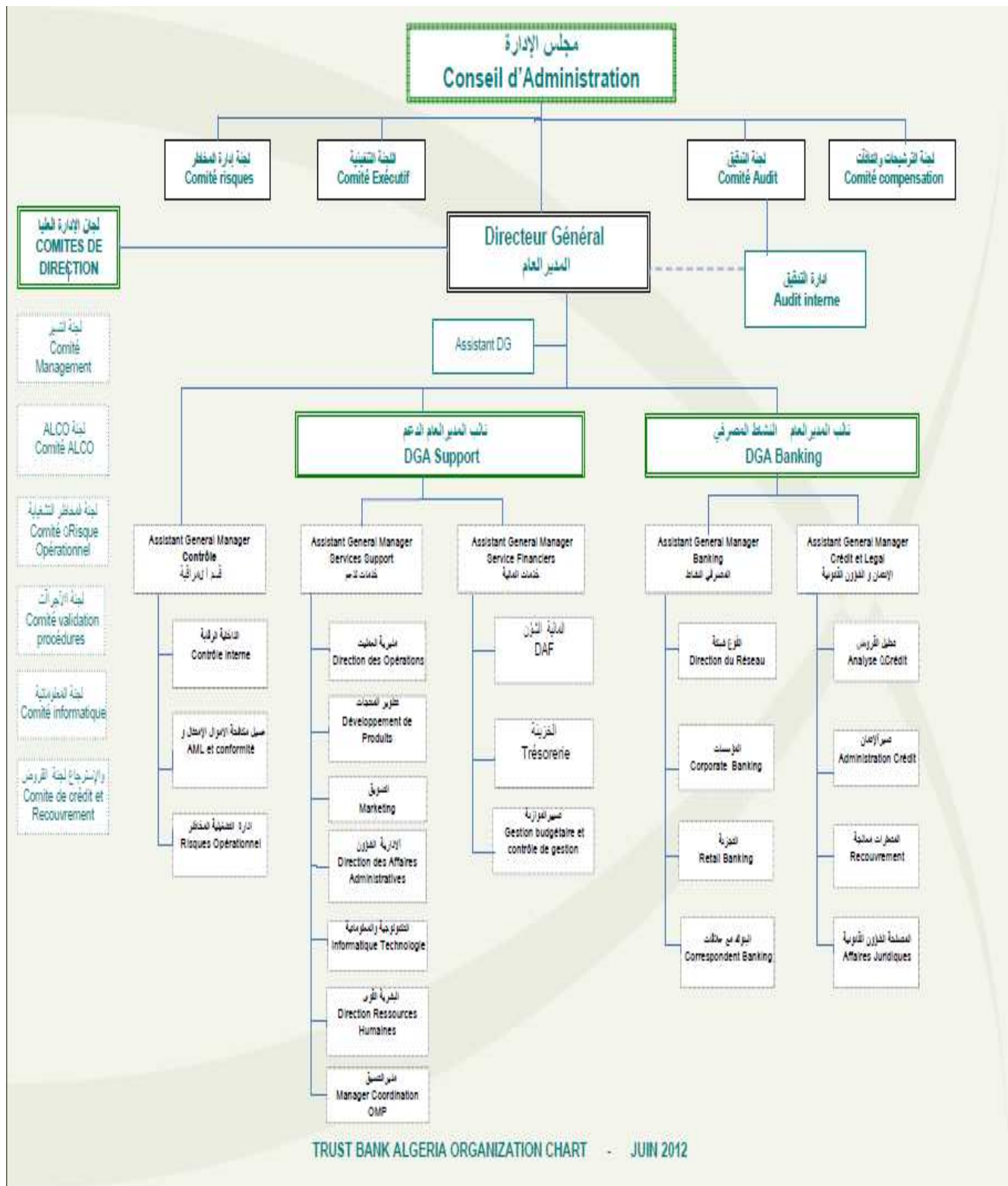
Annexe n°01 : Eléments chronologique de l'Europe monétaire

- **1er janvier 1948** Entrée en vigueur de l'Accord général sur les tarifs douaniers et le commerce (GATT)
- **16 avril 1948** Création de l'Organisation européenne de coopération économique (OECE).
- **11 septembre 1950** Création de l'Union européenne des paiements (UEP).
- **18 avril 1951** Création de la communauté européenne du charbon et de l'acier (CECA).
- **5 août 1955** Accord prévoyant le passage de l'Union européenne des paiements à l'Accord monétaire européen (AME). Passage réalisé en 1958.
- **25 mars 1957** Signature du traité de Rome instituant la Communauté économique européenne (CEE).
- **15 mai 1962** Entrée en vigueur de la Politique agricole commune (PAC).
- **24 octobre 1962** Rapport Marjolin.
- **8 mai 1964** Création du Comité des gouverneurs des banques centrales des États membres.
- **12 février 1969** Premier Plan Barre
- **1er et 2 décembre 1970** Conférence de La Haye
- **4 mars 1970** Second Plan Barre
- **8 octobre 1970** Rapport Werner
- **15 août 1971** La convertibilité en or du dollar est suspendue par Richard Nixon
- **24 avril 1972** Entrée en vigueur du "serpent" monétaire.
- **6 - 7 juillet 1972** Conseil de Brême.
- **1er janvier 1973** Adhésion de la Grande-Bretagne, de l'Irlande et du Danemark au sein la CEE.
- **5 décembre 1978** Résolution de Bruxelles qui instaure le Système monétaire européen (SME).
- **13 mars 1979** Entrée en vigueur du SME.
- **1er janvier 1981** Adhésion de la Grèce au sein de la CEE.
- **1er janvier 1986** Adhésion de l'Espagne et du Portugal au sein de la CEE.
- **22 février 1987** Accords du Louvre pour stabiliser le dollar.
- **1er juillet 1987** Entrée en vigueur de l'Acte unique européen.
- **19 - 21 mai 1989** Adoption du Rapport Delors.
- **1er juillet 1990** 1ère phase de L'Union économique et monétaire (UEM). Libéralisation des mouvements de capitaux.
- **10 décembre 1991** Traité de Maastricht.
- **1er janvier 1993** Achèvement du Marché unique.
- **1er janvier 1994** 2e phase de l'UEM. Création de l'Institut monétaire européen (IME). Indépendance des Banques centrales.
- **1er janvier 1995** Adhésion de l'Autriche, de la Finlande et de la Suède au sein de l'Union européenne (UE).

- **1er janvier 1995** Le GATT est remplacé par l'Organisation mondiale du commerce (OMC).
- **26 mars 1995** Convention de Schengen. Libre circulation des personnes entre 9 États européens.
- **13 – 14 décembre 1996** Conseil de Dublin, "pacte de stabilité et de croissance".
- **1er juin 1998** Création de la Banque centrale européenne (BCE) et du Système européen de banques centrales.
- **1er janvier 1999** Les taux de conversion des monnaies sont irrévocablement fixés. Les monnaies sélectionnées deviennent de simples "subdivisions non-décimales de l'euro.

Source : www.christian-biales.net

Annexe n°02 : Organigramme de la Trust Bank Algeria

Source : www.trust-bank-algeria.com

Annexe n°03: Chronologie des réformes du régime du commerce extérieur algérien.**Les exportations :**

1988 Toutes les opérations d'exportation sont régies dans le cadre du programme général de budget-devises pour les entreprises. Les exportations hors-hydrocarbures peuvent tirer profit de certaines politiques incitatives telles que, par exemple, l'exemption de la taxe sur les profits industriels et commerciaux ainsi qu'un allègement des charges sociales et certaines mesures d'assistance à la promotion des exportations. Le rapatriement de devises est obligatoire et doit être effectué immédiatement après l'encaissement.

1989 Aucun changement

1990 Un système de rétention des devises au taux de 100 % s'applique pour la plupart des industries et des services. Néanmoins, ce taux est réduit à 50% pour les exportateurs de produits agricoles et de produits de la pêche, de 20 % pour le tourisme et la production de vin et de 10 % pour les services de transport, les services financiers et les assurances. Par ce mécanisme, les entreprises publiques exportatrices peuvent conserver les devises acquises à l'exportation et les utiliser pour financer leurs importations dans le cadre du programme général d'importations. Les devises non utilisées ne peuvent être échangées contre des dinars qu'avec la banque centrale au taux de change officiel.

Le système de rétention de devises ne s'applique pas aux entreprises opérant dans le domaine des hydrocarbures ou dans le secteur minier. La Sonatrach qui exploite le monopole d'État des hydrocarbures doit remettre 100% de ses gains en devises. Pour les autres compagnies qui détiennent des droits miniers des dispositions particulières s'appliquent.

1991 Aucun changement

1992 Les banques commerciales jouissent d'une plus grande liberté dans la gestion des recettes en devises d'exportation. En particulier, elles ne sont plus contraintes de remettre à la Banque d'Algérie les recettes en devises empruntées à l'étranger ou provenant de recettes d'exportations hors hydrocarbures.

1993 Aucun changement.

Source : DECALUWE B, COCKBURN J et VEZINA S, « étude sur le système d'incitation et de protection effective de la production en Algérie », in ADEI, 2001

Annexe n°04 : Chronologie des réformes du régime du commerce extérieur algérien.**Les importations :**

1988 Les importations de biens et services sont régies par le programme général d'importation. Seuls les opérateurs agréés peuvent obtenir des devises pour faire face à leurs besoins d'importation. Dans certaines circonstances une autorisation d'importation peut être accordée à des entreprises privées ou publiques afin d'importer des biens non couverts par le programme général d'importation. Le programme général d'importation est restreint aux 41 entreprises publiques agréées.

1989 Les importations financées par des crédits excédant 90 jours doivent obtenir l'autorisation préalable de la Banque d'Algérie. En général toute importation d'un montant inférieur à 2 millions de \$US doit faire l'objet de paiement comptant ou de crédits ayant un terme inférieur à 90 jours.

1990 Une réglementation spéciale s'applique aux importations sans paiement. Les biens d'équipement, les pièces détachées et les effets personnels dont la valeur est inférieure à 10000 DA peuvent être importés librement quelle que soit la source des devises utilisées. Un nouveau régime d'importation est mis en place par lequel les opérateurs et importateurs agréés sont autorisés à importer sans restriction une gamme particulière de produits, en contrepartie de devises convertibles. La liste des produits couverts par cette libéralisation inclut les véhicules à moteurs, les équipements agricoles, les appareils électriques ménagers, les produits pharmaceutiques et la majorité des pièces détachées.

1991 Tous les opérateurs économiques, des secteurs public et privé, sont autorisés à importer pour leur propre usage ou pour la revente tous les produits qui ne sont pas prohibés. L'importation de certains produits stratégiques (produits alimentaires, matériaux de construction, médicaments) sont soumis au respect de règles édictées par les autorités. Tous les paiements au titre des importations doivent se faire par l'intermédiaire d'une domiciliation auprès d'une banque agréée. Le financement extérieur des importations est sujet à contrôles de la part des autorités. Pour les importations qui ne peuvent être financées à l'intérieur de lignes de crédit obtenues par les autorités, les banques agréées doivent tenter d'obtenir des crédits à trois ans pour le financement des biens d'équipement et des crédits à 18 mois d'échéance minimum pour les autres importations. Une réglementation spéciale s'applique aux importations sans paiement.

1992 Une réforme tarifaire est mise en œuvre en janvier 1992. Les importations sont assujetties à : (1) un droit de douane, (2) une taxe compensatoire parafiscale ad-valorem et une (3) taxe de formalité douanière de 2,4 %. Un droit compensateur antidumping peut également être appliqué. La réforme tarifaire comprend en outre : l'adoption de la nomenclature internationale harmonisée, une réduction du nombre de taux de droit de douane de 18 à 7 (c.à.d. 0,3%, 7%, 15%, 25%, 40%, 60%), une réduction du taux maximal de 120% à 60%), une réduction substantielle du nombre des exemptions. En août 1992 dans le cadre du Programme de Travail du Gouvernement, un Comité interministériel ad-hoc (CAD) a été chargé du commerce extérieur et est appelé à autoriser toute demande d'importation exprimée

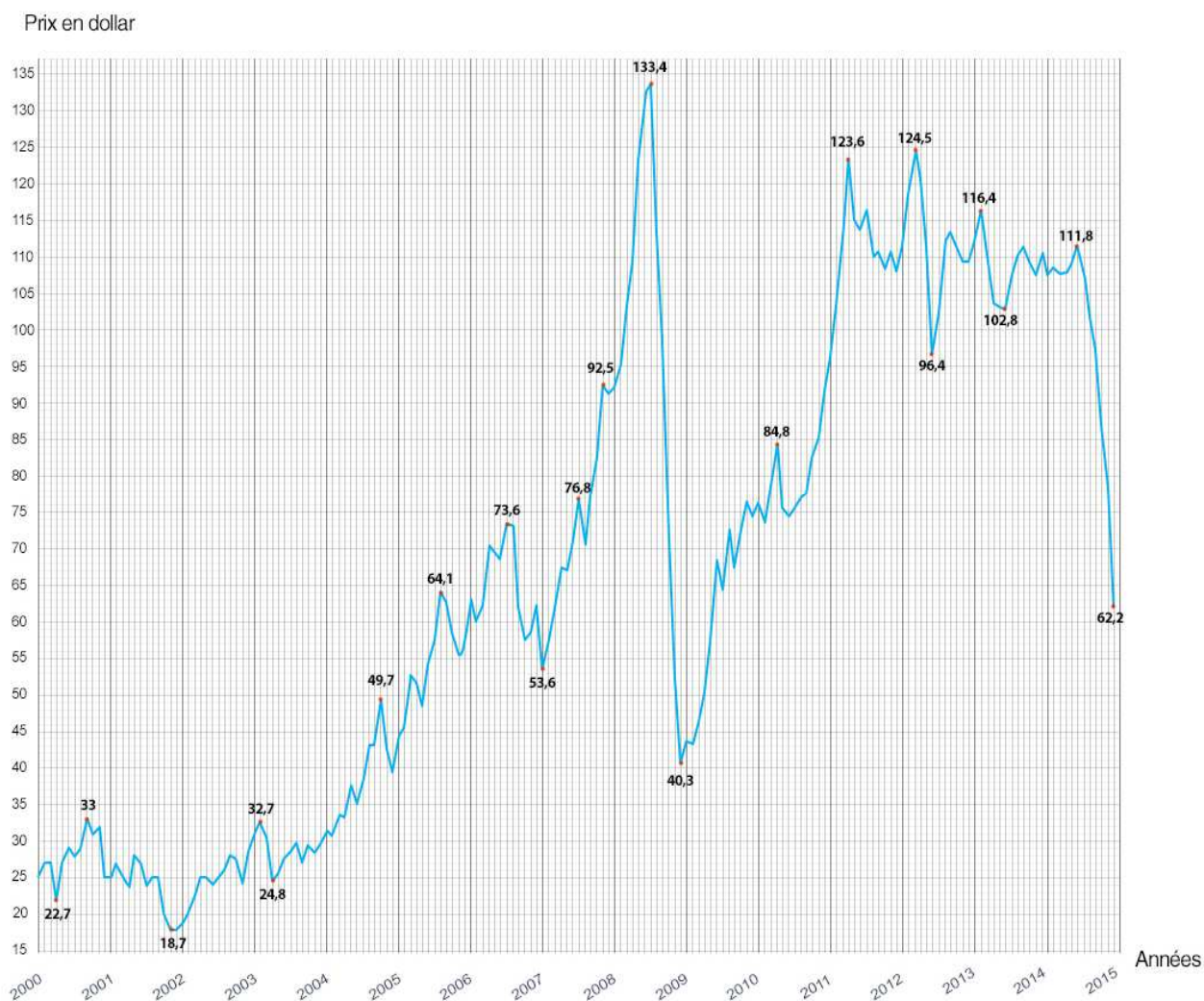
par les opérateurs économiques. Toute importation d'une valeur excédant 100.000 \$US et financée par des devises obtenues des autorités doit obtenir une approbation préalable du CAD. La réglementation en vigueur classe les importations en trois catégories: les importations prioritaires, les importations réglementées et les importations prohibées.

1993 Aucun changement.

Source : *B. DECALUWE, J. COCKBURN et S. VEZINA « étude sur le système d'incitation et de protection effective de la production en Algérie », in ADEI, 2001*

Annexe n°05 : Evolution des cours du pétrole en dollars depuis 2000

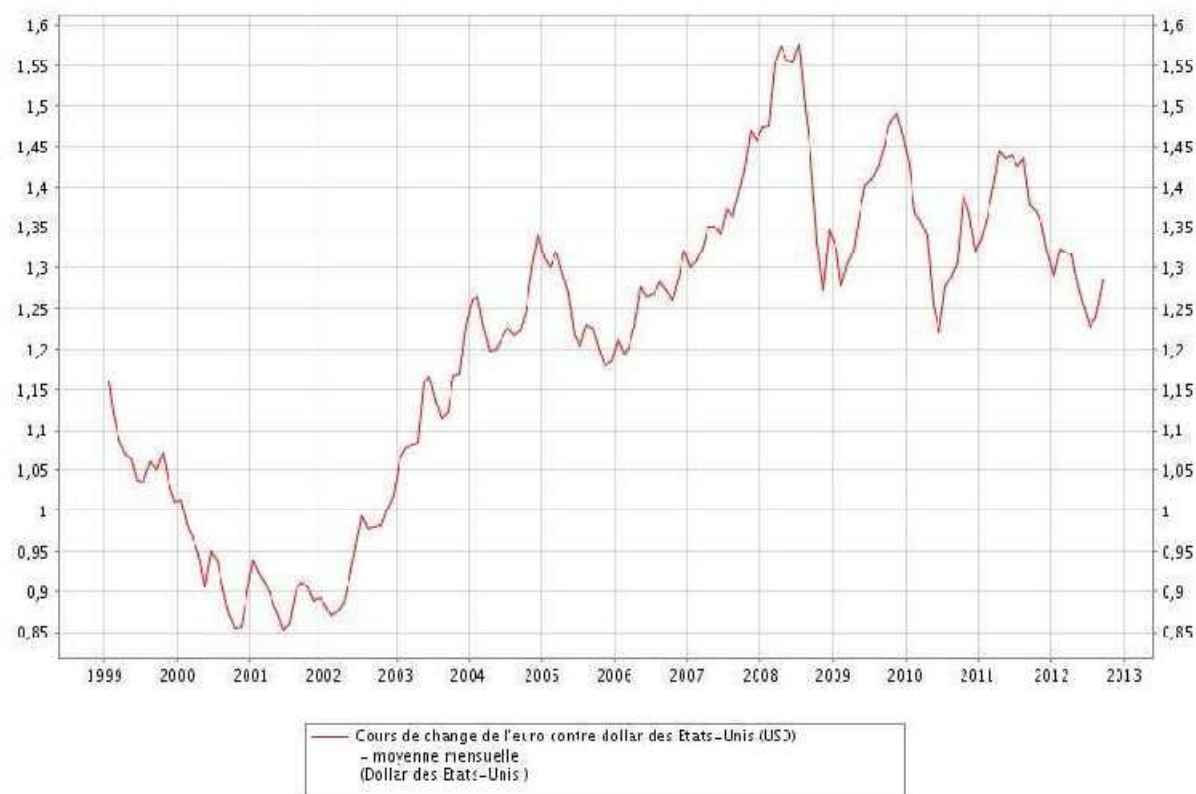
ÉVOLUTION DES COURS DU PÉTROLE (BARIL DE BRENT EN DOLLAR) DEPUIS 2000



Source : Insee

Source : www.insee.fr

Annexe n° 06 : Evolution du taux de change euro/dollar depuis 1999

Source : www.fxtop.com

Annexe n°07 : Importations algériennes par groupe d'utilisation entre 2000 et 2014

GROUPES D'UTILISATION	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Alimentation	2 415	2 395	2 740	2 678	3 597	3 587	3 800	4 954	7 813	5 863	6 058	9 850	9 022	9 580	11 005
Energie et Lubrifiants	129	139	145	114	173	212	244	324	594	549	955	1 164	4 955	4 385	2 851
Produits bruts	428	478	562	689	784	751	843	1 325	1 394	1 200	1 409	1 783	1 839	1 841	1 884
Demi produits	1 655	1 872	2 336	2 857	3 645	4 088	4 934	7 105	10 014	10 165	10 098	10 685	10 629	11 310	12 740
Biens d'équip. Agr.	85	155	148	129	173	160	96	146	174	233	341	387	330	508	657
Biens d'équip. Ind.	3 068	3 435	4 423	4 955	7 139	8 452	8 528	8 534	13 093	15 139	15 776	16 050	13 604	16 194	18 906
Biens de consom.	1 393	1 466	1 655	2 112	2 797	3 107	3 011	5 243	6 397	6 145	5 836	7 328	9 997	11 210	10 287
TOTAL	9 173	9 940	12 009	13 534	18 308	20 357	21 456	27 631	39 479	39 294	40 473	47 247	50 376	55 028	58 330

Source : Douanes algériennes

Annexe n°08 : Exportations algériennes par groupe d'utilisation entre 2000 et 2014

GROUPES D'UTILISATION	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Alimentation	32	28	35	48	59	67	73	88	119	113	315	355	315	402	323
Energie et Lubrifiants	21 419	18484	18091	23939	31302	45094	53429	58831	77361	44128	55527	71427	69804	62960	60146
Produits bruts	44	37	51	50	90	134	195	169	334	170	94	161	168	109	110
Demi produits	465	504	551	509	571	651	828	993	1 384	692	1 056	1 496	1 527	1 458	2 350
Biens d'équip. Agr.	11	22	20	1	-	-	1	1	1	-	1	-	1	-	2
Biens d'équip. Ind.	47	45	50	30	47	36	44	46	67	42	30	35	32	28	15
Biens de consom.	13	12	27	35	14	19	43	35	32	49	30	15	19	17	10
TOTAL	22031	19132	18825	24612	32083	46001	54613	60163	79298	45194	57053	73489	71866	64974	62956

Source : Douanes algériennes

Annexe n°09 : Evolution du taux de change EUR/USD (2000-2014)

Année	Taux moyen	Taux maximum au cours de l'année	Taux minimum au cours de l'année
2000	0.923612	1.038800	0.825200
2001	0.895571	0.954500	0.838400
2002	0.945574	1.048700	0.857800
2003	1.131148	1.263000	1.037700
2004	1.243943	1.363300	1.180200
2005	1.244114	1.350700	1.166700
2006	1.255623	1.333100	1.182600
2007	1.370478	1.487400	1.289300
2008	1.470755	1.599000	1.246000
2009	1.394759	1.512000	1.255500
2010	1.325695	1.456300	1.194200
2011	1.391930	1.488200	1.288900
2012	1.284789	1.345400	1.208900
2013	1.328118	1.381400	1.276800
2014	1.328501	1.395300	1.214100

Source : www.fxtop.com

Annexe n°10 : Table de test de Spearman

$n \backslash \alpha$	0.01	0.05	0.1	0.15	0.2
1	0.995	0.975	0.950	0.925	0.900
2	0.929	0.842	0.776	0.726	0.684
3	0.828	0.708	0.642	0.597	0.565
4	0.733	0.624	0.564	0.525	0.494
5	0.669	0.565	0.510	0.474	0.446
6	0.618	0.521	0.470	0.436	0.410
7	0.577	0.486	0.438	0.405	0.381
8	0.543	0.457	0.411	0.381	0.358
9	0.514	0.432	0.388	0.360	0.339
10	0.490	0.410	0.368	0.342	0.322
11	0.468	0.391	0.352	0.326	0.307
12	0.450	0.375	0.338	0.313	0.295
13	0.433	0.361	0.325	0.302	0.284
14	0.418	0.349	0.314	0.292	0.274
15	0.404	0.338	0.304	0.283	0.266
16	0.392	0.328	0.295	0.274	0.258
17	0.381	0.318	0.286	0.266	0.250
18	0.371	0.309	0.278	0.259	0.244
19	0.363	0.301	0.272	0.252	0.237
20	0.356	0.294	0.264	0.246	0.231
25	0.320	0.270	0.240	0.220	0.210
30	0.290	0.240	0.220	0.200	0.190
35	0.270	0.230	0.210	0.190	0.180
40	0.250	0.210	0.190	0.180	0.170
45	0.240	0.200	0.180	0.170	0.160
50	0.230	0.190	0.170	0.160	0.150
OVER 50	1.63 ---	1.36 ---	1.22 ---	1.14 ---	1.07 ---
	$\backslash n$	$\backslash n$	$\backslash n$	$\backslash n$	$\backslash n$

Source : www.real-statistics.com

Conclusion générale

Conclusion générale

L'objet de notre travail de recherche était de déterminer les effets des fluctuations de la monnaie européenne face au dollar américain sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie. L'intérêt que nous portons au sujet est inspiré du contexte économique mondial actuel dans lequel s'insère la situation économique de l'Algérie. En effet, à travers cette étude, nous avons essayé de projeter les effets d'un phénomène mondial qui réside dans l'instabilité des taux de changes, phénomène qui s'est particulièrement accentué cette dernière décennie, sur un secteur d'activité générateur de revenus dans l'économie contemporaine qui est le commerce extérieur.

Nous avons tout d'abord pu faire ressortir les concepts liés au SMI et à la monnaie internationale à travers un historique détaillé de l'évolution de ce premier sur une période s'étendant sur près de deux siècles en plus des fonctions de la monnaie et les conditions de son internationalisation. Puis nous avons examinés le processus de création de l'union monétaire européenne et de l'euro, ainsi qu'exposés le rôle que jouait la BCE et les institutions économiques européenne dans ce qui est connu comme la gouvernance monétaire au sein de la zone euro. Pour ensuite passer à l'utilisation de l'euro au sein de l'économie mondiale.

L'analyse de l'impact des fluctuations de l'euro sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie a fait l'objet d'un quatrième chapitre dans ce mémoire, au sein duquel nous avons étudiés les spécificités des échanges commerciaux de l'Algérie, basés en grande partie sur l'exportation d'hydrocarbures et l'importation de produits européens, avant de nous atteler à la tâche qui consistait à confirmer ou au contraire à infirmer l'existence d'une relation quelconque entre la parité de l'euro vis-à-vis du dollar et le solde de la balance commerciale. D'après les résultats obtenus on peut confirmer l'hypothèse 01, formulée au début de ce mémoire, qui revendique l'inexistence d'un impact des fluctuations des cours de l'euro face au dollar sur le solde de la balance commerciale, en même temps cela nous permet d'infirmer l'hypothèse 02 soutenant l'existence de cette même relation.

Dans une plus grande mesure, ce travail nous a permis d'aboutir aux résultats suivants. Premièrement, l'euro reste encore très loin derrière le dollar quant à son utilisation internationale, ce qui est principalement dû au rôle historique du dollar ainsi qu'à la politique monétaire de la zone euro. Deuxièmement, le solde de la balance commerciale algérienne n'est pas affecté par les fluctuations de l'euro face au dollar bien que ses dernières causent bel et bien un enchérissement du montant des importations. Troisièmement, le solde de la balance commerciale algérienne dépend beaucoup plus de l'exportation des hydrocarbures et par conséquent des variations du prix du baril de pétrole.

La structure des échanges commerciaux de l'Algérie et la part majoritaire que représentent les recettes engendrées par l'exportation d'hydrocarbures nous laisse donc conclure que les effets des fluctuations du taux de change de l'euro face au dollar sont couvertes par ces recettes, c'est une situation fragile car en cas de baisse des prix des hydrocarbures, qui restent tout de même volatiles comme la plupart des prix de matières premières, le solde de la balance

commerciale subira les effets de cet enchérissement des importations engendré en grande partie par ces fluctuations.

Pour conclure, nous pensons qu'une diversification des pays de provenance des importations en concentration sur la zone dollar ainsi que l'amélioration de l'appareil productif algérien serait à même de générer des revenus supplémentaires à partir des exportations tout en limitant l'enchérissement des importations et ainsi sortir définitivement de l'état de mono exportation de matières premières et de la dépendance qu'elle induit.

Table des matières

Table des matières

Introduction générale	1
Chapitre I : Le rôle de la monnaie internationale dans le Système monétaire international.....	5
Introduction chapitre I.....	6
1. Historiques du système monétaire international.....	6
1.1. Le système de change fixe.....	7
1.1.1. Le système monétaire international d'avant Bretton-Woods.....	7
1.1.2. Le système monétaire international de Bretton-Woods.....	10
1.2 Le système de taux de change flottant.....	13
1.2.1. Le système monétaire international d'après Bretton-Woods.....	13
1.3 Le SMI actuel.....	17
Conclusion section 1.....	18
2. Cadre théorique de la monnaie internationale.....	18
2.1. Les fonctions de la monnaie internationale.....	18
2.1.1 La monnaie en tant qu'unité de compte.....	18
2.1.2 La monnaie en tant que moyen de paiement.....	19
2.1.3 La monnaie en tant que réserve de valeur.....	19
2.2. Les conditions d'internationalisation d'une monnaie.....	21
2.2.1 L'Acceptabilité.....	21
2.2.2 La liquidité.....	21
2.2.3 La Stabilité.....	22
2.2.4 La Prédictibilité.....	22
2.2.5 Les facteurs liés au contexte économique.....	22
2.2.6 Les facteurs liés au choix des politiques macroéconomiques.....	23
2.2.7. Les facteurs d'ordre financier.....	23
2.2.8 Les facteurs liés au contexte géopolitique de l'État.....	24
2.3 Avantages de la monnaie internationale.....	25
2.3.1. Sur le plan politique.....	25
2.3.2. Sur le plan économique.....	25
2.4. Inconvénients de la monnaie internationale.....	26
3.4.1 La mobilité internationale des capitaux.....	26
3.4.2 Difficulté de se fixer un objectif monétaire.....	26
3.4.3 Renchérissement des exportations.....	26

Conclusion section 2.....	26
Conclusion Chapitre I.....	27
Chapitre II : Cadre historique et institutionnel de l'euro	28
Introduction chapitre II.....	29
1. Les étapes de la naissance de l'Union monétaire européenne.....	29
1.1. Le rapport Werner.....	29
1.2. L'expérience du « Serpent Monétaire Européen ».....	30
1.3 Le Système Monétaire Européen (SME).....	30
1.3.1 L'ECU.....	30
1.3.2 Le système de cours pivots bilatéraux.....	31
1.4. La réalisation de l'UEM et la naissance de l'euro.....	33
1.5. Avantages de l'euro pour la zone euro.....	35
1.6 Inconvénients de l'euro pour la zone euro.....	36
Conclusion section 1.....	36
2. Cadre Institutionnel de la zone euro.....	37
2.1. Les institutions européennes générales.....	37
2.2. Les institutions européennes monétaires.....	37
2.3 La Banque Centrale Européenne.....	38
2.3.1 Le cadre juridique de la Banque Centrale Européenne.....	38
2.3.2 Le cadre organisationnel de la Banque Centrale Européenne.....	38
2.3.3 Le rôle de la Banque Centrale Européenne au sein du SEBC.....	39
2.3.4 Les missions de la BCE.....	41
2.4. La politique monétaire au sein la zone euro.....	43
2.5. La politique budgétaire européenne.....	44
2.5.1. Le « Pacte de Stabilité et de Croissance ».....	44
2.5.2. Les objectifs du PSC.....	45
2.5.3. Les limites du PSC.....	48
2.6. Le lien entre les politiques budgétaires et la politique monétaire dans l'UEM.....	49
Conclusion section 2.....	49
Conclusion Chapitre II.....	50
Chapitre III : Le rôle de l'euro dans l'économie mondiale.....	51
Introduction chapitre III.....	52
1. L'utilisation de l'euro comme monnaie internationale.....	52

1.1. L'euro comme unité de compte.....	52
1.1.1. L'euro en tant que monnaie de facturation internationale.....	52
1.1.2. L'euro comme monnaie d'ancrage.....	53
1.2. L'euro comme moyen de paiement.....	55
1.2.1. Interventions en euro sur le marché des changes.....	56
1.3.L'euro comme monnaie de réserve.....	56
1.3.1. L'euro en tant monnaie de réserve de placement.....	57
1.4 Le poids de l'économie de la zone euro dans l'économie mondiale.....	59
Conclusion section 1.....	59
2. Les limites du développement international de l'euro.....	60
2.1. Sur le plan financier et économique.....	60
2.1.1. Coûts de transaction sur les opérations de change en euro.....	62
2.1.2. Faiblesse du taux de croissance de la zone euro.....	63
2.2. Sur le plan de la politique monétaire.....	64
2.2.1. La politique de change dans l'Union Monétaire.....	65
2.3. Incapacité pour la zone euro de parler d'une seule voix au sein des organismes internationaux.....	66
2.4. Défis à relever relatifs aux politiques monétaire et budgétaire pour renforcer le statut international de l'euro.....	66
2.4.1. La nécessité d'améliorer encore la discipline budgétaire.....	66
2.4.2. Assurer une croissance dynamique et soutenable en zone euro.....	66
2.5. Défis à relever concernant les marchés européens.....	67
2.5.1. Approfondir les réformes structurelles en cours des marchés de capitaux, de biens et du travail.....	67
2.5.2. La poursuite nécessaire de l'intégration des marchés de capitaux européens.....	68
Conclusion section 2.....	69
Conclusion chapitre III.....	70
Chapitre IV : Etude de l'impact des fluctuations de l'euro sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie.....	71
Introduction chapitre IV.....	72
1. Présentation de l'organisme d'accueil.....	72
1.1. Présentation de la Trust Bank Alegria (TBA).....	72
1.1.1. Les fondateurs de la TBA	73
1.1.2. L'organisation des structures de la Trust Bank Algeria.....	74

1.2. Rôle du service commerce extérieur.....	74
1.2.1. Organisation du service.....	74
1.2.2. Relations du service étranger.....	74
1.3. Apport du stage pratique.....	76
2. Analyse de la balance commerciale algérienne.....	76
2.1. La structure des importations de l'Algérie entre 2000 et 2014.....	76
2.2. La structure des exportations de l'Algérie entre 2000 et 2014.....	79
2.3 L'évolution du solde de la balance commerciale de l'Algérie entre 2000 et 2014.....	82
2.4. Analyse de l'impact des fluctuations de l'euro sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie.....	83
2.5. Nos recommandations	87
Conclusion chapitre IV.....	88
Conclusion générale	90
Bibliographie.....	93
Annexes	97
Table des matières.....	110

Résumé

Ce travail s'intéresse aux effets que pourrait avoir les variations du cours de l'euro vis-à-vis du dollar sur le solde de la balance commerciale de l'Algérie, en effet la monnaie européenne est utilisée lors des opérations d'importations de cette dernière en provenance des pays de la zone euro qui représentent une part de 50%, en moyenne, du montant total des importations depuis l'année 2000. Deux hypothèses ont été émises au début de ce travail, la première étant l'inexistence d'impact direct causé par les fluctuations de la parité euro/dollar sur le solde de la balance commerciale algérienne sans dire que la deuxième portait sur l'existence de répercussions sur le solde de la balance commerciale du fait de ces mêmes fluctuations. Mais avant de passer à l'analyse de la structure des composantes de la balance commerciale algérienne ce travail présente les concepts théoriques liés au SMI ainsi qu'à la monnaie internationale pour ensuite exposer le processus de création de la monnaie unique européenne et le rôle de cette dernière au sein de l'économie mondiale. Enfin, la présentation des résultats de cette analyse statistique permet de constater l'inexistence de relation concrète entre le taux de change de l'euro face au dollar et le solde de la balance commerciale algérienne du fait de la forte dépendance de ce dernier des recettes engendrées par l'exportation des hydrocarbures, toutefois ces résultats montrent également un très fort impact des fluctuations de la parité euro/dollar sur le montant des importations. L'Algérie ferait donc mieux de se soucier au sujet de la diversification de ces zones d'échanges en matière d'importations ainsi que de veiller à la dynamisation de son appareil productif pour espérer dissiper ses vulnérabilités en ce qui concerne son commerce extérieur.

Mots clés : *Euro, Zone euro, Taux de change, Balance commerciale de l'Algérie, SMI, Monnaie internationale.*