



L'EURO ET SON IMPACT SUR L'ECONOMIE MAGHREBINE

MC ZEGHIB SCHEHRAZED et MA-Cr KHIARI Zahia Fac. Sci Eco & Sci. Gestion

Univ. Annaba

Introduction

L'arrivée de l'euro le 1^{er} janvier 2002 a modifié le régime monétaire de tous les pays sous-développés et en particulier les pays du maghreb.

L'unicité de la stratégie de partenariat euro - Méditerranéen lancée dès novembre 1995, pouvait alors apparaître comme une réponse aux inquiétudes nées dans les années quatre vingt-dix à propos de l'avenir de l'insertion des pays sud - méditerranéens dans l'échange international et de la poursuite de leur développement.

Alors dans cette étude, il est nécessaire de rappeler en premier point cette nouvelle donnée géopolitique, et en deuxième points, nous essaierons d'analyser le défi lancé aux institutions économiques maghrébines par un éventuel renforcement de leurs intégrations internationales.

La nouvelle politique de la monnaie unique

Près de 25 ans après l'abandon du régime de Bretton Woods le dollar demeure la principale monnaie internationale.

La diversification au profit d'autres monnaies n'est marquée que dans la composition des portefeuilles privés, et la domination du dollar est particulièrement tenace dans les transactions sur le marché des changes, l'euro va-t-il modifier cet état de fait ?

Cependant l'euro ne sera pas un concurrent sérieux par le dollar, que si son usage s'impose à l'extérieure de l'union monétaire pour les trois fonctions usuellement admises de la monnaie internationale (1) :

- Réserve de valeur pour les banques centrales.
- Moyen de paiement pour les échanges ou les interventions des banques centrales.
- Unité de compte, il s'agit de libellé et facturation des échanges, de collations des matières premières, de dénomination de la dette ou d'ancrage de la monnaie.

En plus de ces trois fonctions, on retient d'après C.F. Bergsten cinq critères d'internationalisation d'une monnaie (2):

- 1- Taille et poids commercial de l'économie sous-jacente.
- 2- Indépendance vis à vis des contraintes externes.
- 3- Absence de contrôle des changes.
- 4- Profondeur des marchés financiers.
- 5- Force stabilité et position extérieure de l'économie.

Mais la question reste posé de savoir comment évolueront les avoirs en dollars c'est-à-dire (3):



- Ceux des banques centrales étrangères qui pourront souhaiter une meilleure diversification de leurs avoirs en devises quand l'euro deviendra un concurrent au dollar.

- Le volume des réserves officielles en euro dépendra également du nombre de pays qui décideront de rattacher leur monnaie à la monnaie européenne.

Comme l'ECU, l'euro est présent sur tous les comportements des marchés financiers, et il est l'une des monnaies en laquelle les avoirs sont détenus. Mais il ne fait pas que remplacer l'ECU, il remplace aussi et surtout - les autres monnaies nationales auxquelles il se substitue et dont le rôle augmente légèrement, mais régulièrement au détriment du dollar depuis quelques années.

A propos du rôle que pourrait avoir l'euro dans les fonctions bien précises, c'est-à-dire les services qu'il pourrait rendre, c'est l'aspect "**demande**" qui est le plus souvent étudié. Mais l'euro ne peut être une monnaie internationale que si les agents qui souhaitent l'utiliser disposent des quantités dont ils ont besoin : c'est l'aspect "**offre**" qui est rarement évoqué.

Il en résulte que l'euro est devenu la monnaie des onze (4), mais il ne deviendra une monnaie internationale que s'il peut être utilisé par des non résidents. Il faudra donc qu'il leur en soit transféré et cela ne peut se faire qu'à l'occasion des transactions effectuées par la zone euro avec le reste du monde.

L'utilisation privée de l'euro comme monnaie de règlement / véhiculaire

L'euro n'implique pas uniquement des enjeux mécaniques et techniques, mais également des enjeux stratégiques, c'est pour cela son utilisation comme monnaie de règlement dépend de plusieurs variables, on peut citer quelques-unes (5):

- A- La quantification des taux de change d'équilibre fondamental vient à l'appui des ces prévisions. Lorsque le FMI calcule les niveaux de taux de change, il utilise l'équilibre macro - économique, prenant compte l'épargne nationale et l'investissement à moyen terme qui déterminent le solde des transactions courantes à moyen terme.

- B- La confiance des investisseurs dans l'euro en tant que réserve de valeur, dépendra de la crédibilité de la banque centrale européenne (BCE). En effet, elle jouit de l'indépendance nécessaire pour atteindre l'un des ses objectifs principaux – la stabilité des prix – et son instance dirigeante est constituée pour l'essentiel de banquiers centraux connus pour leur intransigeance à l'égard de l'inflation et leur volonté de maintenir la stabilité des prix.

Alors, en fonction du système de taux de change, l'essor des marchés de capitaux et les flux de capitaux auront eux aussi des conséquences pour les pays maghrébins qu'on peut alimenter par deux principaux facteurs (6) :

- 1- Le renforcement de la conjoncture dans la zone euro a un effet direct sur la progression des exportations des partenaires commerciaux de l'Europe. Car la zone représente entre 40% et 50 % du commerce total de marchandises de l'Afrique, le haut de cette fourchette correspondant au pays d'Afrique du Nord et de la zone Franc.



2- Les variations de l'euro par rapport au dollar ou au yen peuvent affecter la compétitivité extérieure de ces pays, lorsque la devise ou le panier de monnaies servant de référence s'écarte du taux de change effectif basé sur le commerce. C'est

- pour cela les pays dont la dette est libellée en dollar ou en yen seraient eux touchés tout :

- En réduisant le coût en monnaie nationale du service de leur dette exprimée en dollars, toute appréciation de l'euro.

- En modifiant leurs systèmes de change pour qu'il reflète mieux leurs échanges commerciaux et financiers ou revoir leur politique de gestion de la dette.

Cette révision devient plus facile, à condition que l'euro se généralise dans le commerce et sur les marchés de capitaux et qu'il représente une part croissante des titres de créance.

Le partenariat Euro-Méditerranéenne

Le partenariat apparaît comme un rééquilibrage géopolitique visant " **à combiner les besoins de sécurité de rive Nord – et de l'Europe en général et le besoins de prospérité des rives Sud et Est (7)**". Comme aussi c'est un dispositif multilatéral organisant la rencontre des 15 pays de l'UE et des 12 pays (8) du sud et de l'est Méditerranéen.

Les accords d'association bilatéraux entre l'UE et chacun des pays SEM ont des objectifs :

- Economiquement, vise à instaurer le libre échange industriel entre l'UE, et les partenaires méditerranéens à l'échéance 2010.
- Financement, vise à faciliter l'adaptation des économies **S.E.M** à la concurrence des industries européennes.

C'est pour cela, dans la perspective d'une meilleure intégration Internationale la plupart des pays en développement ont été conduits à appuyer leur processus d'ouverture sur une libéralisation de leur système financier, c'est le cas des pays du Maghreb. Du fait de l'intensité de leurs relations avec L.UE, il est indispensable de ne pas savoir l'impact que le passage à l'euro sur leurs économies.

Il faut bien noter que l'impact de l'euro est souvent Analysé, parce que ces avoirs ont un caractère officiel, parce qu'ils sont les mieux connus et parce que leurs variations devraient être plus faciles à prévoir.

La réalité est sans doute différente, ces avoirs vont diminuer parce que les banques centrales n'ont plus besoin de détenir les monnaies de leurs partenaires pour intervenir sur les marchés des changes. En ce qui concerne les pays du Maghreb qu'elles sont les mesures à prendre envers cette nouvelle politique monétaire tout en essayant de maîtriser l'ancrage de l'euro.

L'Euro monnaie d'ancrage

L'ancrage peut être explicite par déclaration au FMI. Il est possible de calculer la volatilité d'une monnaie par rapport aux principales devises (Dollar, Yen, Mark ...).

En fixant un seuil de volatilité, on en déduit l'ancrage implicite de cette monnaie à une devise.

Concernant l'ancrage des pays Maghrébins, elles se caractérisent par une concentration particulièrement forte de leurs échanges avec l'U.E, qui contraste avec les autres.

En examinant le tableau 1, nous constatons que le cas du Maroc et de la Tunisie par lesquels une tendance vers un plus fort ancrage à l'euro semble probable.



Tableau 1 : Ecart type des variations trimestrielles du taux de change.

En % par trimestre	Algérie	Maroc	Tunisie
Volatilité contre Dollars (1)	3,84	3,09	3,93
Volatilité contre Mark (2)	4,37	1,47	1,56
(1) / (2)	0,80	2,10	2,52

Source : Benassy – quéré et lahreche – Revil " the euro and southerne mediterranean currencies" march 1999

Aussi, il ne faut pas négliger l'importance de la cohérence entre la structure par monnaie du commerce international d'un pays et sa structure par monnaie de sa dette extérieure. Car il existe au niveau des pays du Maghreb des écarts entre la structure du commerce extérieur et la composition par devises de la dette extérieure comme le montre le tableau 2:

Tableau 2 :Composition par devises de la dette extérieure des pays maghrébins

	Monnaie de l'UE	DOLLAR	YEN
Algérie 1995	24,0	39,1	13,0
Maroc 1997	37,8	28,4	3,9
Tunisie 1995	22,1	32,9	16,9
Moyenne	28,0	33,5	11,3

Source : Feldman R et Alii " impact of EMV on Slected.Non- européen union currencies, accasional paper n° 174 Imf 1998, Washington DC .P 82.

De ce tableau, on peut examiner :

- 1- Concernant l'Algérie, malgré l'UE représente 62% de son commerce, mais sa monnaie que 24 % de la dette extérieure, cela implique que l'ancrage implicite au dollar est prédominant.
- 2- Mais le Maroc avec l'UE représente 53 % de son commerce et la monnaie 38 % du total de la dette extérieure. Cela montre que l'ancrage du dirham à l'euro pourrait se révéler être plus cohérent du point de vue de l'insertion internationale du Maroc pour des raisons suivantes:
 - La composition géographique du déficit commercial du Maroc en 1995 reflète une prépondérance de l'U.E (9).
 - La composition en devises de la dette extérieure à long terme montre un recul du dollar en 1980 et 1995 au profit des monnaies européennes (10).
 - Le commerce extérieur du Maroc fortement polarisé vers l'UE.
- 3- Pour le cas de la Tunisie, l'UE représente près de 71% de son commerce, alors que la monnaie européenne représente que 22% du total de la dette extérieure. Mais les calculs de volatilité tendent à montrer que le dinar est déjà fortement ancré de manière implicite sur les monnaies européennes (11).

Donc le degré d'intégration commerciale et financière entre le Maghreb et l'UE mettent ainsi en avant, au fait qu'un ancrage à l'euro aurait pour avantages:

- De stabiliser la valeur en monnaie domestique de la dette extérieure libellée en euro dont l'importance devait s'accroître.
- De stabiliser les monnaies domestiques vis-à-vis de la monnaie du principal partenaire commercial.



Cette stratégie favoriserait les flux d'investissement direct étrangers en provenance de la zone euro et conduirait à uniformisation progressive des pratiques monétaires.

Malgré le rôle primordial du financement par capitaux importés est une donnée structurelle de la balance de paiements des pays comme le Maroc et la Tunisie, l'importance de l'épargne intérieure ne doit pas être négligée. Alors attirer les capitaux extérieurs, retenir et mobiliser les capitaux intérieurs tel est le défi lancé aux institutions financières Maghrébines.

L'enjeu des réformes financières

Il apparaît que l'enjeu des réformes financières est la marcheisation des banques, c'est-à-dire l'accroissement du rôle des mécanismes de marché dans l'allocation des ressources qu'elles gèrent. Donc la marcheisation permet de (12):

- Recouvrir un mouvement vers plus de négociabilité des actifs, et aussi la diffusion à l'ensemble du système financier de la concurrence dans la détermination des prix et des taux d'intérêt.
- Conduire à l'adoption d'une régulation prudentielle approprié, c'est-à-dire fondée sur les principes comptables et des institutions de contrôle sûr et à une réduction de l'implication de l'état dans les circuits de financement.

C'est pour cela, il faut prendre des mesures, comme les incitations des actionnaires et des dirigeants des banquiers doivent être améliorée afin de favoriser un comportement plus systématique de recherche du profit.

Conclusion

Autant on peut affirmer que l'euro est capable de jouer un rôle international. Mais une chose est sûre, la substitution ne peut se faire que lentement (13). Car le passage à l'euro est l'étape ultime d'un long processus d'intégration économique, impliquant un transfert de souveraineté monétaire à une institution de type fédéral, ce passage revêt déjà une dimension politique incontestable.



Références

1- **J.P Allegret , B courbis:**

" La contribution de l'euro à la restructuration du SMI" in the euro european integration J.V louis et H.Bronkhorst, edition euro institute PIE – Peter Lang , Brussels 1999.

2- **J.P Allegret, B . courbis:** idem.

3- **Michel lelart:** " l'euro et le système monétaire international" revue d'économie financière N°55.

4- **F Le quére:** " les sources de l'internationalisation de l'euro " revue d'économie financière n° 52 Mars 1999 PP . 34 – 50.

5- **Michel lelart:** " la construction monétaire" Dunod, paris 1994 PP. 218-220.

6- **Michel lelart :** op cité.

7- **B courbis** " La politique monétaire de BCF: premiers bilan, Revue des affaires européennes 2002.

8- S.E.M : Maroc, Algérie, Tunisie, Egypte, Jordanie, Israël, Territoires Palestiniens, Syrie, Liban, Malte, Chypre et Turquie.

9- Prés de 50% du déficit total : voire, **L.S El Idrissi** " dette publique et régime de change au Maroc " In Institut de la Méditerranée et CEFI (eds), l'euro de la méditerranée, l'aube édition 1999 pp.185 – 196 .

10- **L.S El Idrissi :** idem.

11- **Mouly**" Coûts et opportunité de l'ancrage du dinar tunisien à une Zone euro en méditerranée" Communication au colloque international l'euro et le financement de la croissance en Méditerranée, Marseille, janvier 1998.

12- **C.f. Allen F, and Gale D** " comparative financial systems the MIT Press 2000.

13- Les monnaies européennes étaient utilisées dans 33 % du commerce mondial et le dollar dans 54%, pour plus de détail voire : **F.Ilzkoutz** " les perspectives de l'internationalisation de l'euro " revue d'économie financière n° 36, 1996, pp. 151 – 169.