

**L'IMPACT,
THEORIQUE ET
PRATIQUE, DU
PROCESSUS
D'INTERNATIONALIS
ATION DE L'EURO.**

Ammar DAHI
Chargé de cours
Faculté des sciences
économiques
et des sciences de gestion
Université Badji Mokhtar
-Annaba-

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أهمية قرار إنشاء الوحدة النقدية الأوروبية الذي ساهم في اندماج الأسواق المالية و جعلها أكثر تطوراً. كما يطمح هذا القرار إلى تطوير النظام النقدي الدولي إلى نظام متعدد الأقطاب. إلا إن ذلك يبقى مرهوناً بقدرة الأورو على اكتساب بعداً دولياً. على المستوى النظري، يمكن الأساس في ارتباط الوحدة الأوروبية بمفهوم المنطقة النقدية المثلى التي تطرق إليها " مندل " و " ما كنون ". وتم تضيق ذلك بنظرية التدرج و التوافق. و من هذا المنطلق، فإن هذه المقالة تطرح إشكالية آثار هذا الاندماج النقدي الأوروبي على الاقتصادية الناشئة. هذه الأخيرة التي هي أكثر انفتاحاً على الخارج. وأكثر هشاشة و تأثراً بتدببات أسعار الصرف و الصدمات المالية الخارجية الأخرى على عكس الدول المتقدمة.

Résumé.

L'avènement de l'euro, tout en constituant le vecteur d'intégration et d'efficience des marchés financiers de la zone euro, ambitionne l'inauguration d'un système multi- monétaire international. Cette ambition reste conditionnée par sa capacité à s'internationaliser. Il s'agit de rechercher, à partir d'une démarche fonctionnelle, les différentes raisons pour lesquelles, des non résidents de la zone euro, acceptent d'utiliser la monnaie européenne.

Sur un plan théorique, l'opportunité de l'euro repose sur le concept de zone monétaire optimale développé par Mundell et MacKinnon. Elle est spécifiée, au contexte européen, par la doctrine du gradualisme et de la convergence.

Dans quelle mesure ces mutations peuvent- elles atténuer les effets déstabilisateurs de la nouvelle logique de la mobilité financière internationale, sur les économies émergentes. Celles ci, très ouvertes sur l'extérieur, sont plus vulnérables à la volatilité des taux de change et aux autres chocs financiers externes. Enfin, concernant le cas spécifiquement algérien, le débat est d'une opportunité évidente, eu

égards aux intentions affichées d'intégration et d'édification d'un espace économique maghrébin

Introduction

Le processus de la mondialisation qui a, de tout temps, scandé l'histoire du capitalisme, se caractérise dans l'étape historique actuelle, par l'intensité de sa dimension financière et commerciale (au détriments des aspects industriels), et la spécificité de ses modes de coordination (verrouillage des marchés financiers, récurrence des crises).

Cette évolution est marquée par une *autonomie* des mouvements internationaux de capitaux (longtemps considérés comme des flux compensatoires, selon Meade). La *titrisation* massive des financements internationaux, couplée à une gestion de plus en plus globale de l'épargne à l'échelle mondiale, en sont les manifestations les plus flagrantes. La spécificité de ces flux est leur *polarisation* au sein des pays développés inaugurant, de ce fait, une allocation apparemment non efficiente, puisque ne répondant pas aux rendements comparés du capital, ou aux *urgences* liées aux pénuries relatives d'épargne. En outre, cette polarisation se manifeste par la prééminence du dollar au sein du SMI, et les modalités exclusives de sa gestion (financement du déficit de la balance des paiements).

Dans ce contexte, l'avènement de l'euro ambitionne, d'une part, l'inauguration d'un système multi-monnaire international⁽¹⁾. A cet effet, il importe pour les autorités bancaires et financières, d'aplanir un certain nombre de contraintes en termes d'harmonisation des régimes fiscaux, de droit de constitution et de faillite des sociétés, bien plus contraignantes qu'une simple standardisation de produits et instruments financiers déjà acquis. En fait, il s'agit bel et bien d'un véritable chantier financier qu'il va falloir mener à terme. Ce débat demeure d'une opportunité évidente, eu égard aux intentions affichées d'édification d'un espace économique maghrébin.

D'autre part, la monnaie européenne unique se veut un vecteur d'intégration et d'efficience des marchés financiers de la zone euro. Ce choix est sous-tendu par le phénomène conjoint de la tendance de plus en plus marquée à l'intégration des économies et des marchés tournée vers une logique sectorielle, et d'un processus de plus en plus net de concentration du capital. Celle-ci se manifeste, notamment, par

des opérations quasi quotidiennes de fusion et d'acquisition, avec pour objectif la constitution de grands groupes économiques (lancement d'une OPA par la Bourse new yorkaise à l'encontre de l'opérateur pan européen Euronex).

Après avoir rappelé les soubassements théoriques sous jacents à la problématique de l'euro, l'on se propose de définir les facteurs à l'origine de la dimension internationale des attributs de cette monnaie unique et, donc, de son universalité. D'autre part, il importe de mettre en avant l'intérêt de définir cette unité monétaire dans le cadre du processus, officiellement affiché, de partenariat entre économies du Nord et économies du Sud. Dans quelle mesure l'avènement de l'euro peut-il contribuer à une plus grande stabilité des systèmes économiques en quête d'émergence. Enfin, concernant le cas spécifiquement algérien, la question clé réside dans la recherche d'une intégration qualitative qui reste tributaire du rythme des réformes, notamment en termes d'ouverture et de modernisation de son système financier : la question lancinante de la privatisation, la mise à niveau en termes de normalisation, la discipline bancaire conformément à la philosophie de Bale...

I / L'émergence de l'euro, ou la consécration sur un plan théorique, de la doctrine du gradualisme et de la convergence.

L'idée d'unification monétaire repose sur le concept théorique de zone monétaire optimale développé par Mundel⁽²⁾ (1961) et MacKinnon⁽³⁾ (1963). Cette théorie tend à montrer que des pays répondant à un certain nombre de caractéristiques précises, ont intérêt à choisir entre eux, soit des taux de change fixes, soit une monnaie unique. Alors, la zone monétaire est optimale en termes d'emploi, de croissance et de réactivité aux chocs extérieurs. Chez Mundell, pour qu'une zone monétaire optimale soit possible, il faut qu'il y ait une parfaite intégration des marchés (marché des biens et services, marché du travail, marché des capitaux). MacKinnon complète cette analyse en soulignant l'importance d'un accord entre les pays partenaires concernant un objectif d'inflation maximum.

L'actualisation du débat à l'euro s'articule autour de la doctrine du gradualisme et de la convergence, seule voie praticable vers l'union monétaire de l'Europe monétaire (UEM). Cette doctrine représente un compromis entre deux thèses, débattues lors des discussions sur le rapport Wern

de 1970, concernant les modalités pratiques de création d'un espace monétaire commun :

- La thèse défendue par les *économistes* (Allemagne, Pays Bas) privilégie la coordination préalable des politiques économiques avant l'intégration progressive des économies. La marche vers l'UEM sera, dans ce cas, longue et graduelle. Autrement dit, l'accent est mis sur la nécessaire convergence préalable des économies, l'union monétaire en étant le couronnement.

- La thèse défendue par les *monétaristes* (France, Belgique), pose comme priorité, la réalisation immédiate de l'union monétaire. Celle-ci sera créée rapidement avec l'idée qu'elle imposera une contrainte telle sur les pays membres, qu'ils devront nécessairement coordonner et intégrer leurs économies. Plus précisément, il s'agit, non pas de créer immédiatement une monnaie unique, mais de réduire les marges de fluctuation des monnaies européennes entre elles avec, pour objectif ultime, la fixité parfaite des taux de change. En outre, en contraignant chaque pays à respecter les taux de change, l'incitation à la coordination des politiques économiques devient permanente.

La thèse de la convergence⁽⁴⁾ se veut pragmatique et non académique : une mise en forme théorique d'un problème pratique. Plutôt que de savoir si l'union monétaire doit précéder l'intégration économique, ou l'inverse, il convient de conditionner la création de l'UEM à la réalisation, par chaque Etat de critères précis.

A cet effet, le Traité sur l'Union Européenne, signé à Maastricht le 7/12/1992, définit ces critères dans son article 109J, et le protocole annexé précise les indicateurs statistiques retenus. Ces derniers sont reliés entre eux par de simples relations au sein d'un système dynamique.

1- Le déficit public joue le rôle de variable de commande.

Le déficit public constitue la variable de commandement, étant donné l'hypothèse de constance de la politique monétaire : perte d'autonomie de cette politique au niveau national. Il implique un accroissement de la dette publique qui, par le biais d'un effet multiplicateur keynésien, dégénère en un accroissement du PIB nominal, et sa décomposition en un accroissement du volume et du prix.

Si le PIB nominal augmente de 5%, un déficit public de 3% du PIB induira une stabilisation du ratio dette public / PIB à hauteur de 6% du PIB. Aussi, le premier critère consiste à surveiller deux ratios : besoin de financement des administrations publiques / PIB plafonné à 3% ; dette publique / PIB plafonné à 60%.

2- Le caractère durable de la convergence.

Dans l'hypothèse d'un déficit public, il y aura, à politique monétaire constante (perte d'autonomie de cette politique au niveau national), une hausse du taux d'intérêt à court terme, puis à long terme en raison de l'effet d'éviction (les titres relatifs à la dette publique gênant le placement des titres de la dette privée), et si les anticipations inflationnistes des agents se déclenchent à la suite de la dégradation de la situation financière publique.

Aussi, le taux d'intérêt à long terme des obligations d'Etat doit être plafonné, un an avant l'adhésion, à 2% de la moyenne des taux d'intérêt des trois pays les moins inflationnistes.

3- Le respect des marges normales de fluctuations prévues par le mécanisme de change du SME pendant deux ans au moins.

Quand des pays s'engagent à lier leurs taux de change par une relation de fixité, ils s'engagent dans la voie de création d'une zone monétaire. Or, la hausse des prix et des taux d'intérêt ont un effet sur le taux de change de la monnaie nationale, conformément à l'équation de Meese- Rogoff. Celle ci montre qu'une dépréciation de la monnaie nationale par rapport à une devise quelconque intervient, si les causes suivantes se produisent (toutes choses égales par ailleurs) :

3.1- Une augmentation des prix nationaux supérieure à celle des prix du pays envisagé ;

3.2- Une augmentation des taux d'intérêt à court terme plus faible que dans le pays envisagé.

C'est pourquoi, le pays candidat à l'union ne doit pas dévaluer sa monnaie pendant les deux années qui précèdent sa demande, ni bénéficier de marges élargies de fluctuation (6% au lieu de 2,25%). Toutefois, cette orientation en terme de fixité des taux de

change soulève, dans la réalité, quelques difficultés pratiques quant à l'optimalité de la zone européenne :

- *La conciliation entre la fixité des taux de change et la mobilité de la main d'œuvre pour assurer le plein emploi.* Si le chômage, né dans un pays, peut se résorber par un déplacement du travail vers les autres pays membres de l'union, la viabilité de la zone monétaire est assurée.

- *La conciliation de la fixité des taux de change avec le taux d'inflation, à long et à court terme.* Dans le premier cas, et conformément à l'équation de Philips, l'arbitrage par chaque pays est différent. Les conséquences en matière de chômage supplémentaire sont, de ce fait, importantes pour les pays à inflation élevée si le différentiel d'inflation avec le pays à taux d'inflation le plus bas doit être annulé pour assurer la viabilité, à long terme, de la zone. A court terme, la relation inflation- chômage est instable, en raison des anticipations inflationnistes. Celles ci doivent être cassées grâce à une politique monétaire commune, en vue de maîtriser l'inflation, sans accroître pour autant le taux de chômage.

4- La réalisation d'un degré élevé de stabilité des prix.

Cet objectif est conditionné par la lutte contre les *déficits publics excessifs*, et sera conduit par la Banque centrale Européenne. L'article 104C, paragraphes 3 et 11, contient tout un arsenal de mesures de plus en plus contraignantes pour obliger un Etat à respecter les ratios prévus.

A cet effet, tout pays candidat à l'UEM, un an avant sa demande d'admission, doit plafonner son taux moyen de croissance annuel des prix à la consommation à 1,5% au taux calculé, en faisant la moyenne des trois pays les moins inflationnistes.

II / L'impératif de l'internationalisation, par le marché, de l'euro.

L'euro est devenu, depuis le 1^{er}/01/1999, la monnaie unique de l'espace économique européen. A partir de ce moment et jusqu'il y a peu, les monnaies nationales des pays de l'UE ont constitué des subdivisions de l'euro. Cette situation a pris fin le 1^{er}/03/2002, date à laquelle la double circulation des monnaies nationales et de l'euro a

cessé dans l'ensemble de la zone. L'ambition de l'euro est de s'affirmer, dorénavant, comme monnaie internationale⁽⁵⁾.

Cependant, cet objectif de l'internationalisation doit relever, conformément au traité de Maastricht, des seules forces du marché. Autrement dit, la BCE est tenue d'adopter, dans ce cas, une position neutre vis à vis du rôle international de l'euro afin d'articuler sa politique monétaire, non plus autour d'un objectif de taux de change, mais celui de la stabilité des prix. Toutefois, la viabilité de cette vision est limitée dans le temps. Tant que les USA continuent à avoir intérêt à un dollar fort, afin de compenser l'insuffisance de leur épargne privée (excès de la demande globale, déficit massif de la balance des transactions courantes), la faiblesse de l'euro ne peut être que bénéfique aux économies européennes.

Le rôle international de l'euro peut être apprécié, d'abord, à partir du poids économique de la zone euro, relativement aux zones américaine et japonaise :

- La faiblesse de sa PIB est compensée par sa part (plus importante) dans les exportations ;
- L'étroitesse des marchés d'actions et des titres de créances est largement compensée par un système bancaire, de dimension nettement plus importante.

Toutefois, l'importance du rôle du secteur privé dans la gestion des actifs financiers constitue un l'atout du processus d'internationalisation de l'euro. Les investisseurs privés se distinguent, en général, par une stratégie d'ajustement rapide de leur portefeuille. En outre, l'euro continue à occuper, dans les réserves de change des Banques Centrales, la place qu'occupaient antérieurement le mark, le franc ou la lire (13%)⁽⁶⁾.

L'accès de la monnaie européenne au statut international est, d'autre part, considéré comme un processus essentiellement piloté par les marchés. Une analyse fonctionnelle permet d'en cerner l'importance relative pour chacune de trois fonctions assumées, classiquement par une monnaie. Il s'agit de rechercher les différentes raisons pour lesquelles, des non résidents de la zone euro, acceptent d'utiliser la monnaie européenne.

1- La fonction de réserve de valeur, ou l'utilisation privée de l'euro comme monnaie de placement et de financement.

Ce sont principalement les actes de placement et de financement qui sont recherchés par les demandeurs de l'euro. A cet égard, la liquidité et la profondeur des marchés financiers européens constituent un déterminant crucial de la demande privée d'euro- réserve de valeur. Les principaux facteurs qui y contribueront restent l'élimination du risque de change, une plus grande homogénéisation et standardisation des produits et instruments financiers (atténuation des coûts de transaction), une intensification de l'intégration des espaces financiers.

Ces derniers, objets actuellement de réformes, conditionnent les modifications dans la composition des portefeuilles du secteur privé au profit de l'euro. Autrement dit, cette orientation de la demande au profit de l'euro reste tributaire de la mise en place d'un marché européen de capitaux, non segmenté et doté d'une infrastructure technique unique, plus efficace et, donc, plus attractive par rapport aux émetteurs et investisseurs privés.

1.1- L'intégration des marchés financiers nationaux s'exprime, essentiellement, par le facteur *taille*, et son corollaire, la baisse des coûts de transaction (écart entre le prix à l'achat et à la vente). Ces derniers diminuent dès lors que les marchés financiers sont larges, intégrés et liquides. Ce qui provoque, à son tour, un accroissement du volume des opérations, et donc, la poursuite de la réduction des coûts de transaction. Ce cercle vertueux est fondé sur l'effet conjugué des *externalisations* de réseau et des économies d'échelle. En outre, des mesures complémentaires sont à même de renforcer l'intégration par la *taille* : harmonisation des règles se rapportant à la fiscalité, à la réglementation, aux transactions ; créations de nouveaux produits libellés en euro (tels les nouveaux instruments du marché monétaire : fonds de gestion de trésorerie pour les entreprises, nouvelles formes de billets de trésorerie).

En attendant, on constate que les émissions en euro sont jugées substantielles, du fait notamment :

- D'un comportement de modification de la répartition en devises (en faveur de l'euro) des dettes vis à vis de l'étranger (Brésil, Argentine, Canada...);
- D'une tendance de plus en plus nette à financer des opérations de fusion et d'acquisition, à l'intérieur de la zone euro, par des émissions de titres par des résidents, destinées aux non résidents.

D'autre part, la segmentation des marchés des actions entrave, à la fois, leur liquidité, tout en y décourageant l'accès aux non résidents. Toutefois, ces marchés sont appelés à s'élargir à la suite, notamment :

- De l'adaptation des infrastructures réglementaires et techniques, encourageant de la sorte l'*accès à distance* ;
- De la conclusion d'alliances et de partenariat entre les Bourses européennes.

1.2- Un autre élément favorable à l'intégration est la *confiance* des marchés. Celle ci porte, tout d'abord, sur la capacité de l'euro à stabiliser les prix. Elle est, ensuite, subordonnée à son aptitude à assumer le rôle d'outil de diversification des risques. Celle ci demeure conditionnée par le degré de corrélation entre les rendements des actifs financiers libellés en euro, et celui des actifs libellés en monnaies étrangères. Elle tient, enfin, à la performance globale de l'économie de la zone euro. Cette performance se manifeste par une croissance continue soutenue, et dont l'impact est, nécessairement, bénéfique sur les anticipations de marché et sur les possibilités, plus grandes, d'utilisations internationales de l'euro.

2- La fonction de moyen d'échange, ou l'utilisation privée de l'euro comme monnaie de règlement véhiculaire.

Le processus d'accession de l'euro au rôle de monnaie de règlement / véhiculaire, est alimenté par trois principaux facteurs :

2.1- La réduction de coûts de transaction attendue est de nature à modifier, structurellement, les pratiques de facturation et de libellé dans le sens d'un report sur l'euro. Cette évolution ne peut être que soutenue par les non résidents désireux de se couvrir contre le risque de change.

2.2- les résidents européens sont amenés à adopter l'euro, en tant que monnaie d'expression et de règlement des exportations. L'euro devient, ainsi, la monnaie usuelle ou de référence, pour le calcul des positions de change. Ce choix a pour but la surveillance permanente des positions de change et, donc, la préservation, dans les meilleurs conditions de coûts, de la valeur en une certaine monnaie (ici l'euro) des actifs nets (et le cas échéant, des revenus) des établissements à l'étranger.

2.3- La substitution d'une monnaie stable à une monnaie instable est le troisième argument qui plaide en faveur du renforcement de l'euro comme moyen d'échange. Cette évolution peut concerner les résidents des pays émergents ou en transition (cas des pays de l'Europe centrale ou orientale).

En résumé, en tant que monnaie *véhiculaire* sur les marchés de change, le développement du rôle international de l'euro reste lié aux avantages impliqués par la combinaison et l'effet de renforcement mutuel des externalisations des réseaux et des économies d'échelle.

3- La fonction d'unité de compte, ou l'utilisation privée de l'euro comme monnaie de fixation des prix / de facturation.

L'euro se présente, dans ce cas de figure, comme une monnaie utilisée pour fixer les prix des biens et services (ou actifs), différente de celle du fournisseur (ou de l'émetteur). Toutefois, l'avantage logique dont peuvent bénéficier les échangistes, grâce à l'utilisation d'une norme unique, reste tributaire de l'homogénéité, la centralisation et l'efficacité des marchés (les Bourses des matières premières, par exemple).

Plus précisément, l'impact de la fonction d'unité de compte dans l'internationalisation du rôle de l'euro ne peut être que plus long, et moins déterminant pour les raisons suivantes :

- Dans la pratique, la facturation des produits, dans le cadre des échanges internationaux, ou sur les marchés des produits primaires, peut s'effectuer dans une monnaie différente de celle dans laquelle intervient le règlement effectif des transactions ;
- Le degré élevé de normalisation et de centralisation des marchés des matières premières (extrêmement concentrés), ne

permettent pas de rapides bouleversements quant aux pratiques de fixation des cours ;

□ La zone monétaire dans laquelle se situent les principaux de matières premières est, enfin, un facteur déterminant.

III / L'impact de l'internationalisation de l'euro sur les relations monétaires et financières internationales.

Auparavant, il convient d'expliciter les principales caractéristiques de la nouvelle géographie monétaire internationale, ainsi que la logique qui sous tend le fonctionnement des marchés financiers.

1- Une nouvelle géographie monétaire internationale caractérisée par les dérives des marchés financiers et la récurrence des crises.

Historiquement, la fin des années 70 consacre la toute puissance de la thèse néolibérale, couplée à une politique monétaire sanctionnant la prééminence de la monnaie. Dans ce contexte, il y a lieu de rappeler les facteurs tant structurels, organisationnels et institutionnels ayant contribué à la tendance de la financiarisation des économies, dans un cadre de plus en plus mondialisé. Les axes suivants en constituent les principaux rappels :

- L'échec de la thérapeutique keynésienne en terme de croissance dans les économies industrialisées : le phénomène de la *stagflation* ;

- La montée de l'endettement à caractère structurel, et remise en cause du principe de financement indirect, considéré comme facteur déséquilibrant ;

- Réactualisation du paradigme classique, en l'occurrence, la parfaite flexibilité des prix, et son corollaire, le principe scandé de l'Ajustement naturel, au lieu et à la place du diagnostic de la dépression en terme de crise systémique ;

- Déréglementation et remise en cause du rôle régulateur de l'Etat providence, entérinant la vision d'une société sous emprise néolibérale. Au cœur de celle ci, il y a l'implacable logique de la mise en valeur du capital financier sous la triptyque : rentabilité, risque, liquidité. En effet, la déréglementation sanctionne, à partir de la fin de années 80, le déclin du rôle de l'Etat providence et ses régulations

imposées (en France, durant les *trente glorieuses*, *planification et keynésianisme* ont assuré une *synergie* entre la *croissance économique et le progrès social*).

▪ Déréglementation, désintermédiation, mais également libre *délocalisation* du capital, ouvrent la voie à une dimension de plus en plus mondialisée des économies, autour d'un marché solvable unique. Or, la mise en place de ce type d'espace économique ne peut être que conflictuel, du fait de l'implication inéquitable de forces économiques (économies du Nord vis à vis des économies émergentes).

1.1- Une géographie monétaire caractérisée par la mobilité et la concurrence entre différentes monnaies.

L'évolution de l'environnement international est marquée par le passage d'un modèle économique de marché (régime de l'étalon or), vers une économie mondiale à découvert (capacité d'emprunt quasi automatique auprès des banques)⁽⁷⁾.

En régimes d'étalon- or, les marchés étaient certes peu développés, mais ils permettaient, à des résidents, d'acheter des actions étrangères et à des Etats de placer des obligations à l'extérieur. Le rôle international de la livre reposait sur la capacité d'épargne des anglais.

Les accords de Bretton Woods ont laissé subsister ces financements (les USA investissaient encore largement à l'étranger, durant les années 60), mais la régulation automatique par l'obligation de convertibilité s'est peu à peu relâchée.

Il s'en est suivi une accélération des sorties des capitaux hors USA, les banques prenant la relève des entreprises pour accorder des crédits à l'étranger. La sur liquidité internationale ne pouvait qu'aboutir à l'inconvertibilité du dollar. Elle a conduit les banques étrangères à faire, elles mêmes, des opérations en dollar, en prêtant notamment aux pays en voie de développement.

Les crédits faisant les dépôts, une mécanique d'endettement a gangrené le SMI qui, jointe à la crise de la dette, a précipité la fin de l'économie d'endettement et, donc, la réhabilitation des mécanismes de marché.

Cette réhabilitation s'est traduite par une mobilité internationale accrue du capital qui est allée de pair avec des concessions, par les décideurs politiques, aux forces du marché. Il devenait de plus en plus difficile, pour les gouvernements, de gérer les affaires monétaires à

l'intérieur de leur propre souveraineté territoriale. En d'autres termes, l'ancrage de la souveraineté monétaire au niveau national est battu en brèche avec, pour corollaire, une atténuation des lignes strictes qui séparaient les différentes monnaies nationales. Celles ci, en devenant plus mobiles et concurrentes, déterminent une nouvelle géographie monétaire caractérisée principalement par :

- Une *déréglementation* qui se manifeste par : une liberté d'ouverture de succursales et d'accès à la profession ; un rapprochement entre banques commerciales et d'investissement ; une rémunération des dépôts à vue ; la suppression des contrôles de change et de la convertibilité des monnaies.

- Une *révolution financière* internationale : mise au point de nouveaux produits, développement de nouvelles techniques, ouverture de nouveaux marchés.

La conjugaison de la *déréglementation* et de la *révolution financière* a eu, comme implication, le décroisement des marchés. Cela consiste en l'élaboration de formules permettant de passer facilement, du marché monétaire au marché financier, du court terme au long terme, d'une devise à une autre, d'un taux fixe à un taux variable, d'une obligation à une action.

Au total, l'augmentation de liquidité des actifs financiers a rendu le marché direct plus attractif. A l'inverse, l'intermédiation indirecte bancaire s'est redéployée dans le sens d'un déclin de la fonction d'engagement au profit de la fonction financière.

1.2- La dénaturation de la fonction logique des marchés financiers.

De l'avis même de la plupart des acteurs financiers, la crise de 2002 apporte la preuve que les marchés financiers ne sont plus en mesure de mener à terme leur mission fondamentale qui est de canaliser, de façon régulière, les capitaux des investisseurs vers le financement des entreprises, dans des conditions mutuellement profitables.

Ce dysfonctionnement contraste avec les années 90, marquées par des innovations techniques dopantes pour les marchés financiers. On peut en citer, notamment : les swaps de taux, de change, de créances futures, des produits structurés (actifs financiers élaborés et cotés sur un marché inter bancaire de gré à gré qui garantit le capital, ou

taux de rendement, en fonction des évolutions d'un sous jacent taux de change, actions, indices).

Plus concrètement, les entreprises, dans l'état actuel de crise, ne sont plus en mesure de procéder à des augmentations de capital, ni d'émettre des emprunts obligataires. A l'origine de la crise des marchés financiers, on peut rappeler les dérives suivantes :

- Des exigences de rentabilité excessive. Une grande partie des investisseurs s'est laissée contaminer par des exigences de rentabilité très élevée pour les entreprises. Certains y voient le fameux dogme anglo- Saxon du 15% net après impôts. Dès lors, les entreprises se sont laissées entraîner vers des stratégies très risquées, à base de croissance externe agressive, de paiement de goodwill démesurés, des montages complexes et opaques, d'endettements sans limite...

- La notation, critère unique de gestion des risques. La dérive vient principalement du fait que deux ou trois agences détiennent le pouvoir exclusif de la notation. Elle consiste en un recours à un avis externe averti sur le risque de crédit, plus sécurisant, à défaut de mise en place de moyens internes à l'entreprise.

- Le market to market. Il consiste en une valorisation des bilans au prix du marché, impliquant une volatilité de taux intolérable, à la fois pour les investisseurs et les émetteurs. Une double conséquence peut être soulignée : d'une part, la préférence du court terme, au détriment du long terme, coté investisseurs ; d'autre part, un dopage de l'imagination des salles de marché, à travers la recherche de produits dérivés pour gérer la volatilité.

- Une réalité malthusienne des marchés financiers. On assiste à un net recul du rôle des marchés financier dans le financement de l'économie réelle..Cela tient, d'abord, aux contraintes grandissantes de la cotation en Bourse. Selon les statistiques de la Société Générale, les entreprises européennes ont distribué, en 2004, 120 milliards d'euros de plus qu'elles en ont mobilisées. En France, durant la même années, le marché a reçu 18 milliards d'euros de plus qu'il n'en a apporté aux entreprises. De sorte que les groupes trouvent, désormais, plus opportuns de se passer des marchés financiers au profit des Fonds d'Investissements : les rachats d'entreprises connaissent ne cessent d'augmenter (137,8 milliards de dollar en 2004 ; 198 milliards en 2005)⁽⁸⁾

1.3- Le rôle du vecteur bancaire dans la récurrence des crises financières.

Rares durant la période de contrôle des marchés financiers, les crises bancaires ont fortement augmenté avec le mouvement général de libéralisation financière à travers le monde⁽⁹⁾. Ce mouvement se résume, principalement, par son double impacts sur l'environnement bancaire : développement de la finance direct et accroissement des pressions concurrentielles.

Or, l'inadaptation des politiques publiques et l'insuffisance des dispositifs de supervision, d'une part, la vulnérabilité des banques aux chocs macro économiques, d'autre part, participent au déclenchement des crises économique et financières des pays émergents⁽¹⁰⁾.

La littérature économique a tardé à réagir face à la spécificité de ces crises de type systémique. Elle s'est préoccupé plus à examiner les ressorts de la finance internationale contemporaine sous ses différents volets : prévisions des crises de change, mécanismes de contagions, sources de fragilités bancaires...L'infléchissement de cette tendance est apparu lorsque certains principes, supposés acquis (fondements et efficience de la libéralisation financière), ont été bousculés par l'ampleur de la crise et les effets de contagion engendrés⁽¹¹⁾. Cette tendance coïncide avec la réhabilitation de notions keynésiennes telles que, la liquidité, l'imperfection de l'information...

L'aboutissement de la réflexion théorique (principalement sous l'impulsion américaine et la déclaration du G7 de juin 1999) est la confection d'une nouvelle *architecture financière* internationale. Celle ci se veut une tentative de réponse pragmatique aux défis du risque systémique. Elle s'apparente à une stratégie minimale qui fait l'économie de toute innovation institutionnelle lourde, susceptible de se heurter à des blocages politiques. Il ne s'agit, probablement pas, d'une nouvelle architecture devant prendre la forme d'un ensemble de règles de droit, dont la combinaison déboucherait sur un nouveau SMI, mais tout simplement de favoriser, en période de crise, de nouvelles pratiques et d'améliorer la gouvernance des marchés internationaux de capitaux. On est en présence d'un agenda de (et non de *reconstruction*), consistant à introduire un ensemble d'innovations spécifiques, en matière de transparence et de diffusion de l'information, de surveillance macro prudentielle, de lignes de crédit

mobilisables. Cet ensemble de mesures est porteur de modernité des marchés financiers dans les pays émergents.

En résumé, trois clés de la récurrence des crises financières peuvent être récapitulées :

Libéralisation financière → Crises bancaire → Instabilité financière.

2- L'impact de l'euro sur le SMI.

Certes, le marché de l'euro, du fait de son élargissement, est devenu une source abondante et sûre de liquidités pour les entreprises européennes et mondiales, au même titre que le marché américain⁽¹¹⁾.

Cependant, eu égard aux diverses mutations qu'on a voulu plus explicites, d'une part, l'atténuation de la prédominance du dollar comme monnaie de réserve officielle (depuis la rupture avec la philosophie de Bretton Woods), d'autre part, le passage à la monnaie unique reste conditionnée par les qualités intrinsèques de l'euro en termes de stabilité et de coûts de transaction⁽¹²⁾.

Plus précisément, la réalisation de cet objectif demeure confrontée à un ensemble de facteurs défavorables :

- L'importance des gains de productivité aux USA, comparativement aux opportunités européennes ;
- Des taux de rendements des investissements réels et financiers plus élevés ;
- L'articulation des investissements américains autour de la technologie de pointe ;
- Des perspectives économiques plus importantes ;
- L'envergure continentale des institutions financières américaines, jointe au décloisonnement des dépôts ;
- La gestion *politique* des marchés primaires est un handicap pour l'euro ;

IV / L'impact de l'internationalisation de l'euro sur l'économie algérienne.

Le processus d'internationalisation de l'euro peut être appréhendé comme une opportunité, pour l'économie algérienne, d'insertion profitable dans l'économie mondiale. Plus précisément, il convient

dans cette optique, d'appréhender la problématique de l'euro à partir d'une remise en cause préalable de la logique qui sous tend la pratique de l'intégration monétaire et financière, vecteur déterminant de cette insertion.

Il s'agit de comprendre que la gestion des ressources monétaires ne peut s'accommoder du seul aspect répartitif (approche par la *monétisation*). Elle est tenue de s'accompagner d'une mise en place, préalable, de conditions suffisantes capables de rentabiliser les fonctions de la monnaie (approche par la *monétarisation*).

L'effet net de l'euro suppose, d'abord, plus de discipline monétaire et budgétaire, eu égard aux normes référentielles européennes. Dans cet ordre d'idées, il convient d'adapter le mode de cotation du dinar à la tendance mondiale de l'ouverture, en le couplant à une politique industrielle efficace, car la monnaie d'un pays ne vaut, en fait, que par la capacité de son économie à produire de la devise.

La stimulation de l'attractivité des investissements directs étrangers (IDE), l'impératif de s'inscrire dans la société mondiale de l'intelligence sont autant de conditions complémentaires à même de fructifier la libéralisation des changes dans le sens d'une mutation de l'économie vers la logique productive.

1- L'impératif de la mise en place d'un marché de change aux normes internationales.

Dans quelle mesure l'avènement de l'euro peut-il contribuer à gérer les dysfonctionnements qui alimentent le *paradoxe* économique algérien, du fait du décalage entre les taux de croissance réel et potentiel, à la suite d'une faible monétarisation. Ceci implique une absence d'impact positif, sur le dinar, d'une amélioration financière. Le sujet est d'actualité car, malgré une conjoncture des plus favorable (équilibres macro économique- financiers, état confortable des réserves de change, dette extérieure insignifiante, taux d'inflation faible...), il est prévu pour 2006, un taux de croissance en nette baisse (ne dépassant pas les 3%, contre plus de 6% en 2005).

Dans cet esprit, l'effet net de l'euro suppose une libéralisation des changes conforme à la tendance mondiale de l'ouverture. Or, le mode de cotation est de nature bureaucratique, depuis que la fixation du taux de change du dinar fut confiée, en décembre 1995, à un marché inter bancaire. Il s'agit d'un marché totalement inféodé à la Banque

d'Algérie qui, seule habilitée à encaisser les recettes pétrolières, devient l'unique pourvoyeur en devises du marché et, donc, peut fixer à sa guise la valeur externe du dinar, au gré du volume de la monnaie étrangère qu'elle décide de placer sur le marché. Celui devient, ainsi, un espace :

- De manipulation de l'offre de devises ;
- De répression de la demande, ce qui contribue tout naturellement au développement d'un espace financier informel (facteur d'évasion des capitaux, de fraude fiscale, de contrebande et de corruption), et la mise hors circuit bancaire, d'une masse monétaire en circulation (estimée à 700 milliards de dinars, soit l'équivalent de 12% du PIB).

La libéralisation du marché des changes ne manquera pas d'avoir des répercussions bénéfiques sur un certain nombre de particularités de l'économie algérienne :

- ◆ L'économie algérienne présente le plus important déséquilibre entre la structure des monnaies de paiement et de recettes : 97% des recettes en dollar générées par le secteur primaire ; 58,32 % de ses importations sont libellées en euro⁽¹³⁾.

- ◆ La maîtrise du risque de change, face au dollar, devient plus aisée. Les opérateurs n'auront plus à gérer qu'une seule comptabilité en une seule monnaie.

- ◆ L'existence d'un seul marché est à même de faciliter la levée des crédits extérieurs, particulièrement avec la diminution et l'unification des taux d'intérêt.

- ◆ L'unification du marché européen, en stimulant la concurrence entre les opérateurs, permet l'élargissement du champ de prospection des opérateurs algériens. Toutefois, il pénalise les exportations de gaz : vente au prix unique à des partenaires géographiquement plus lointains.

- ◆ Concernant la gestion de la dette extérieure, les effets de valorisation du dollar sont bénéfiques en ce qui concerne les remboursements en euro. Ils sont, au contraire, négatifs en cas d'arrimage à l'euro : si ce dernier perd de sa valeur, le dollar devient plus cher. Il reste que la perspective d'une mobilisation accrue de capitaux sur le marché européen pourrait servir à payer la dette extérieure contractée en dollar.

♦ La totale convertibilité du dinar est à même de mobiliser l'épargne des immigrés, dont la part transférée par le canal formel reste faible.

Il convient, pour faire la part des choses, de souligner que la libre cotation du dinar comporte, également, des effets pervers. L'économie algérienne est en situation de mono ressources en devises, engrangées par le seul secteur des hydrocarbures. En outre, une économie qui exporte pour moins de un milliard de dollar, et importe vingt fois plus, est en droit de craindre les effets négatifs d'une convertibilité commerciale au delà de 90%, du fait de la volatilité de ressources externes. L'ensemble de ces contraintes reste, toutefois, conditionnée par une exigence fondamentale : la mutation de l'économie algérienne en une économie de production capable de produire de la devise. Outre l'impératif de l'élaboration d'une stratégie industrielle, il convient de stimuler l'attractivité des IDE, d'une part ; d'autre part, il s'agit d'arrimer l'économie dans la société mondiale de l'intelligence fondée sur l'utilisation des NTIC.

2- Stimuler l'attractivité des IDE par la confiance retrouvée des investisseurs.

L'attractivité des IDE demeure faible en quantités et en qualité (quasi exclusivement orientée vers les hydrocarbures). Plusieurs raisons expliquent ce moindre attrait : outre l'inadaptation des cadres réglementaires à l'exigence de la concurrence, on retiendra principalement l'absence d'une structure financière d'accueil des IDE, un environnement défavorable à la rentabilité et un cloisonnement pénalisant des marchés locaux.

2.1- L'absence d'une structure financière d'accueil.

La taille d'un marché financier se mesure par le ratio de capitalisation / PIB, et le *turnover ratio* (transactions / capitalisation).
Capitalisation boursière (mds DA)

<i>Année</i>	<i>Capitalisation boursière</i>	<i>Variation</i>	<i>PIB</i>	<i>Capitalisation boursière / PIB</i>
1999	19,175	-	3238,2	0,59%
2000	21,495	12,10%	4098,8	0,52%
2001	14,720	-31,52%	4241,8	0,35%
2002	10,990	-25,34%	4455,4	0,25%
2003	11,100	01,00%	5124,0	0,22%

www.uneca.org

La faible capitalisation boursière dénote la faiblesse de la Bourse d'Alger pour cause de lenteur dans le processus de privatisation des entreprises publiques. Elle traduit une réalité qui se caractérise par :

- Une absence de culture financière ;
- Une cotation réservée à des entreprises appartenant à des secteurs abrités, sans effet en termes de concurrence et de diversification ;
- Une faiblesse structurelle de l'épargne publique, du fait de la faible attractivité financière de l'investissement en Bourse, et de la dualité des circuits de financement (formel et informel).

Economiquement, la performance boursière reste tributaire de la dynamique de l'économie réelle et des réformes à mener en termes de privatisation, de mise à niveau et d'insertion dans l'économie mondiale. Techniquement, quatre axes principaux sont à même d'assurer la profondeur du marché :

- Favoriser l'essor du marché primaire en agissant du côté de l'offre des titres (processus de privatisation, dette publique), tout en soutenant la demande (désinflation, fiscalité sur l'épargne, structure des taux d'intérêt).
- Rendre le marché secondaire plus attractif en le nourrissant de liquidités (investisseurs institutionnels, OPCVM), renforcer la gamme des produits financiers (produits dérivés) et assurer la sécurité des transactions.
- Option pour une logique de coopération régionale entre les places financières, à la place de la concurrence et de la recherche de parts de marchés. Les arguments avancés sont l'existence d'une taille critique, la nécessité d'une spécialisation sur certains instruments et la coordination macroéconomique des zones régionales.

- Nécessité d'un alignement des normes réglementaires sur celles en vigueur dans les économies industrialisées.

2.2- Un environnement défavorable au rendement du capital.

Dans une économie à risque, le retour sur investissement doit être théoriquement élevé pour attirer les IDE. Or, Au Maghreb en général, en Algérie en particulier, ce ratio demeure faible. Les valeurs élevées de l'ICOR (*incremental capital ratio*) sont le signe d'un rendement insuffisant du capital, lequel rendement demeure tiré, dans la réalité, par la quantité et non par une meilleure utilisation des équipements en place.

2.3- Les fausses ambitions du processus de Barcelone, et l'inconsistance des programmes MEDA.

Instruments financiers de coopération, ils se distinguent de la formule des protocoles financiers par une logique de conditionnalité. Le bailleur de fonds a le pouvoir de définir les opérations à financer, et d'en suivre l'exécution. En outre, les enveloppes financières ne sont plus, désormais, fixées une fois pour toutes. L'UE a le droit, après expertise, de sanctionner le pays bénéficiaire par une hausse, ou une réduction, de son aide.

Sur un montant total de 3475 millions d'euros mobilisé par MEDA entre 1996- 1999, l'Algérie en a bénéficié de 164 millions dont 97% ont été engagés à des fins d'ajustement⁽¹⁴⁾.

Les hésitations de l'UE sont maintenues à travers MEDA II (2000-2006), au regard de ses faibles engagements annuels : la dotation moyenne passe de 695 millions d'euros à 764 millions. Sur un total de 150 millions d'euros octroyés à l'Algérie (2002-2004), 50 millions représentent un reliquat⁽¹⁵⁾.

Cependant, contrairement aux anciens protocoles financiers, on note un faible taux d'absorption des enveloppes financières (26%), à cause principalement :

- Des difficultés à absorber les conditionnalités liées à ces enveloppes ;
- Le caractère complexe, voire bureaucratique, des procédures de mise en place des crédits : pas moins de 40 visas sont nécessaires avant acceptation définitive par le collège des commissaires.

3-L'impératif de s'inscrire dans la société mondiale de l'intelligence économique fondée sur les NTIC.

L'intelligence économique se définit comme l'ensemble des actions coordonnées de recherche, de traitement et de distribution d'informations utiles, en vue de son exploitation par les acteurs économiques nationaux. Elle implique une interaction entre tous les niveaux d'activité : depuis la base interne de l'entreprise jusqu'au niveau national.

Dans ce contexte, l'utilisation des nouvelles technologies de l'information et de communication (NTIC) à des multiples niveaux des processus productifs, représente l'une des caractéristiques majeures du changement technique contemporain, et la manifestation majeure de l'ère de l'information (après celle de l'industrie et des services). Elle conditionne la croissance mondiale, du fait de l'amélioration de la compétitivité (par une utilisation plus étendue de l'information numérique), et de la connaissance des enjeux stratégiques liés à la maîtrise des marchés globaux.

Or, les scores de l'Algérie dans les différents domaines qui font l'économie de la connaissance (régime d'incitation économique, éducation, innovations et technologies de l'information et de la communication...), et donc qui alimentent les moteurs de la croissance, de la modernité, de la compétitivité, sont les plus médiocres de la région.

3.1- La faible pénétration des NTIC : état des lieux.

Une étude réalisée en 2001 révèle une inégale répartition des NTIC à travers le monde⁽¹⁶⁾ : 40% des utilisateurs résident aux USA et au Canada, 30% en Europe, 25% en Asie, 5% dans le reste du monde.

Malgré la multiplication des initiatives d'investissement dans les technologies spécialisées (Cyberpark en Algérie, Ariana en Tunisie, Technopark au Maroc), l'environnement maghrébin continue à faire face à d'importants obstacles structurels, impliquant une faible pénétration des NTIC. Cela est du, principalement, au faible taux de pénétration du téléphone, une faible croissance des réseaux, une qualification élevée et des liaisons téléphoniques médiocres.

Ce taux est encore plus faible dans le cas algérien : dixième en Afrique, derrière le Maroc et la Tunisie, d'après le DAI (indice

d'accès numérique)⁽¹⁷⁾. L'Algérie continue à baser sa stratégie de développement sur les hydrocarbures, le secteur des NTIC ne représentant que 1% du PIB.

Etat comparatif des NTIC au Maghreb

<i>Pays</i>	<i>Population</i>	<i>Nombre</i>	<i>Cybers internautes</i>	<i>Technopoles</i>	<i>Télé. fixe</i>	<i>Télé. mobile</i>
Algérie	30 M	0,80 M	4800 u	1 u	3 M	4,2 M
<i>Maroc</i>	30M	1,50 M	3000 u	2 u	1,7 M	8 M
<i>Tunisie</i>	10M	0,50 M	280 u	1 u	1,25 M	0,5 M

Art. cité, pp. 8-9

3.2- Un faible réseau de l'internet.

Introduit vers la fin des années 80 par le Cerist, élargi à partir de 1999 à des opérateurs privés et / étrangers dont l'Eepad, le réseau de l'internet, à destination du grand public, continue à être freiné par plusieurs obstacles⁽¹⁸⁾ :

- Absence de diffusion de la culture technologique ;
- Vétusté du réseau téléphonique, rendant souvent la connexion défectueuse ;
- Faiblesse de la densité téléphonique : de nombreuses villes continuent à fonctionner avec des lignes analogiques ; 6 lignes téléphoniques pour 100 habitants (contre 90 dans les pays développés) ;
- Coût élevé de la connexion, de la facture téléphonique et de l'ordinateur, impliquant un nombre élevé de cybercafés (4800), donc, un faible taux d'abonnements (2,45% de la population) et une faible connexion par foyer ;
- Moindre incitation à l'investissement, et donc à l'innovation ;
- Faible niveau de qualification : 74% des 17,5 millions de personnes ayant un niveau d'instruction ne dépassant pas le niveau moyen ;

En direction des entreprises, le même retard continue à être enregistré. La mise en place d'un réseau, au niveau central, d'un programme d'action pourrait aider les entreprises innovantes à disposer de leur propre site Web et leur réseau intranet. A cet effet, la création prévue pour fin 2006 d'un technopole dans la banlieue

d'Alger, est à même de constituer une référence pour les marchés de la nouvelle économie, puisqu'il renfermera un cyberpark comprenant un centre de données, une ou plusieurs unités de développement de logiciels, un centre d'affaires et un institut de formation supérieure.

3.3- Un faible taux de pénétration de la téléphonie.

Actuellement, 13,85% de la population possède le téléphone fixe. Quant au mobile, trois opérateurs investissent le marché : Algérie Télécom, Orascom et Watania.

Evolution de la téléphonie en Algérie

<i>Année</i>	<i>Fixe</i>	<i>Mobile</i>	<i>Total</i>
2000	1,6 M	0,054 M	1,654 M
2004	3M	4,2 M	7,1 M
2000-2004	1,8 M	2,5 M	4,3 M
2010	8 m	15 M	23 M

Art. cité, pp 8-9.

3.4- Un faible taux de certification et d'invention.

Un autre indicateur significatif du retard cumulé dans l'économie de la connaissance est celui qui a trait à la certification ISO 900 et ISO 1400 des entreprises (certification du système de qualité et d'environnement) au 31-08-2004 : 125 entreprises sont seulement certifiées ISO 900, et une ISO 1400.

Les brevets d'invention accordés par l'INAP, durant l'année 2003, à des personnes ou des entreprises résidentes en Algérie, est de 31. les non résidents ont en bénéficié de 297. aux USA, au Japon, en Corée du Sud et en Chine, on en a délivré successivement, 338000, 188000, 74000 et 30000 brevets.

Variables	Algérie	Maroc	Tunisie
Commerce de produits manufacturés en % PIB	0,70	18,60	2,30
Articles dans les journaux scientifiques (millions de personnes)	1,73	,37	,09
Taux d'alphabétisation des adultes	66,60	49,20	69,90
Inscription dans le secondaire	66	6	3
Inscription dans le supérieur	14	,9	7
Téléphone par 1000 personnes (fixe et mobile)	4,07	5,28	,56
Ordinateurs par 1000 personnes	1,76	2,62	,73
Internet par 1000 habitants	16	23,6	51,70,03
Fournisseurs d'accès par 10.000 personnes	0,01	0,14	0,03

Rapport CNES, cité.

3.5- Les perspectives envisagées.

Pour une utilisation accrue des TIC, plusieurs perspectives sont envisagées. Il s'agit, d'abord, d'inculquer la culture technologique, condition nodale d'une assimilation optimale des TIC. A cet effet, il est prévu, à court terme, de procéder à l'équipement de 1000 collèges en matériel informatique, outre la formation de formateurs aux TC. D'autre part, en prévision du nombre important des utilisateurs du Net à l'horizon 2010, des mesures sont envisagées pour mettre l'internet et le téléphone à la portée de tous. La disponibilité de l'ADSL et le développement de la téléphonie sur internet procèdent de cet effort de vulgarisation.

D'autres mesures sont prévues, et qui ne manqueront pas de renforcer le développement des TIC :

- La couverture nationale du réseau téléphonique plus dense ;
- La mise en réseau de l'Etat : mettre les institutions étatiques en lignes grâce au réseau intranet, ce qui permet au public de consulter et de réceptionner des documents en ligne ;
- Une coordination nationale, avec la mise en place d'un observatoire sur les TIC ;

- la modernisation du secteur des télécommunications, avec pour première initiative, la réalisation de deux boucles nationales en fibre optique.

Conclusion.

Sur un plan technique, l'ensemble des facteurs qu'on vient d'évoquer constitue, en fait, les principaux enseignements récents de la littérature économique et financière. Ils plaident en faveur d'un rôle international de l'euro pour les opérations privées, plus grand que celui joué par les principales monnaies européennes prises individuellement. Toutefois, l'expansion du rôle privé de l'euro ne peut s'effectuer que de façon progressive. Les investisseurs continueront à se réfugier dans le dollar, en attendant que la stabilité de l'euro et la crédibilité de la BCE soient fermement établies, et que les marchés financiers de l'UEM aient acquis davantage de profondeur et de liquidité.

Sur un plan théorique, il convient de s'interroger sur la finalité d'une Europe économiquement et monétairement intégrée. Cela nous mène à souligner l'antagonisme entre la logique de bloc, propre à l'intégration européenne, et la logique de la mondialisation.

Si la finalité de l'intégration européenne est la lutte contre le chômage, le renforcement du marché unique ne risque-t-il pas de déchanter. Le marché européen n'étant pas protégé vis-à-vis des autres marchés, il y a risque d'exacerbation du chômage et des problèmes sociaux. D'autant que l'on s'inscrit dans une logique de globalisation qui elle-même, ignore les frontières, fussent-elles celles de l'union européenne.

Si la finalité est la recherche d'une coopération entre les deux rives de la méditerranée, force est de constater que l'Europe tend à s'ériger en forteresse : ouverture sur le plan économique, repli frileux pour ce qui est des aspects de sécurité.

L'avènement de la monnaie unique européenne demeure, toutefois, une opportunité dans le cadre d'une insertion mondiale, mais conditionnée par une réhabilitation de l'économie et une intégration régionale.

Bibliographie.

- 1- J. de Larosière : "L'euro : une chance pour l'Europe et pour le SMI", Assemblée annuelle de l'association France- Italie, 27-03-2001
- 2- R. Mundell : "A Theory of Optimum Currency Areas", American Economic Review, vol. 51, 1961.
- 3- R. McKinnon : "Optimum Currency Areas", American Economic Review, vol. 53, 1963.
- 4- D. Pellissier : "Les critères de convergence dans l'UEM", Problèmes Economiques, n°2329, 9-06-1993, pp. 5-10.
- 5- J.P. Patat : "L'euro, une nouvelle monnaie internationale", DERI Banque de France, 19-10-2000.
- 6- N. Hartog : "Trois d'existence et des preuves à faire", l'Information Agricole, n°754, , avril 2002.
- 7- M. Lelart : "Les aspects internationaux de la désintermédiation financière", in M. Cazals, M. Damak, F.Poulon : "Economies d'endettement, économies des marchés financiers", Cujas, 2001.
- 8- El- Wattan Economie, du 9 au 15-10-2006, p. 13.
- 9- L. Miotti, D. Plihon : "Libéralisation financière, spéculation et crises bancaires", Economie Internationale, n° 85, 1° Tr. 2001, pp. 3-36.
- 10- L. Miotti, D. Plihon, op. cité.
- 11- M. Aglietta, P.D. Fournier : "Les principes d'organisation des FMI", Problèmes Economiques, n° 2415-2416, du 15 au 22-03-1995, pp. 34-39.
- 12- A. Cartapanis : "Le rôle déstabilisant des mouvements de capitaux sur le marché des changes", Cahiers économiques et monétaires de la Banque de France, n° 43, 1994.
- 13- Quotidien d'Oran, 02-01-2002.
- 14- Union Européenne : 25 ans de coopération 1976-2001
- 15- E. Hervé : "Le recentrage de la politique de l'Union Européenne en méditerranée", propositions pour la conférence ministérielle de Valence du 22-23 avril 2002, p. 6.
- 16- La gazette des finances, du 15-au 28- 08-2005, pp.8-9.
- 17- Rapport sur les "indicateurs africains de télécommunication", 2004. CNES : "L'économie de la connaissance, facteur clé du développement, quelle stratégie pour l'Algérie", déc. 2004.