

Choix des politiques de change dans les pays en développements : Etude de la compétitivité de la Tunisie

Hend Sfaxi Benahji*

Choice of the Exchange Policies in the Developments Countries: Study of the Competitiveness of Tunisia

Summary: After the collapse of the Breton Woods system, the increased fluctuations of the exchange rates pushed the developing countries to adopt exchange rate policies to avoid rocking of the balance of payments. Since 1973, Tunisia adopted fixed or intermediary exchange rate policies to support or ameliorate her competitiveness and later to balance her current account. By calculating the real effective exchange rate misalignment, we showed that this country did not achieve her goals and that amelioration of competitiveness occurred only as from the moment when she softened her exchange policies. A policy of floating exchange rate is recommended for Tunisia specially why this country is more and more open.

Key words: Exchange policy, Real effective exchange rate misalignment, Competitiveness, Tunisia.

JEL: F31

Introduction

Après l'effondrement du système de Bretton Woods, le flottement des monnaies a engendré des fluctuations importantes du taux de change. Etant donné la vulnérabilité des pays en développement aux chocs externes, ces derniers ont préféré adopter des politiques de change afin d'éviter les déséquilibres extérieurs. Ils ont ainsi opté pour des politiques de change fixe ou intermédiaire afin de soutenir leurs balances des paiements.

La Tunisie a opté pour une politique de change fixe jusqu'en 1986 puis pour une politique de change intermédiaire. Ce pays a toujours eu comme objectif le maintien ou l'amélioration de sa compétitivité extérieure afin de soutenir son compte courant (section 1). Par ailleurs, si la demande extérieure pour les

* Post-Docteur à l'Université de Nice-Sophia Antipolis, Faculté de Droit, des Sciences Politiques, Economiques et de Gestion de Nice. Laboratoire CEMAFI: hendbenahji@yahoo.fr. Received: 27 February 2008.

produits d'un pays est très élastique aux prix, alors l'évolution de la compétitivité de ce pays par rapport au reste du monde peut être évaluée à travers la comparaison du taux de change réel effectif à son niveau d'équilibre ou par le calcul du mésalignement du taux de change réel effectif. En effet, ce dernier est défini comme étant l'écart entre le taux de change réel courant et le taux de change réel d'équilibre de long terme. Le taux de change réel d'équilibre est celui qui permet de réaliser simultanément les équilibres interne et externe. Les variables qui affectent ces équilibres sont appelé « fondamentaux » (El Badawi, 1994). Etant donné que la demande extérieure des produits tunisiens destinés à l'exportation (textile, tourisme, produits agricoles) est très élastique aux prix, alors on calculera le mésalignement du taux de change réel effectif afin d'évaluer la compétitivité extérieure du pays et par la suite on montrera si cet objectif a été atteint via l'adoption de différentes politiques de change (section 2).

1- Choix des politiques de change dans les pays en développement : cas de la Tunisie

Le taux de change nominal est défini, au certain, comme le nombre d'unités d'une monnaie étrangère qui s'échangent contre une unité de monnaie domestique. Dans les pays en développement, le taux de change réel au certain est souvent exprimé comme la multiplication du taux de change nominal par le ratio des prix domestiques aux prix étrangers (Kamar, 2005). Les taux de change multilatéraux (taux de change nominal effectif et taux de change réel effectif) expriment la valeur de la monnaie locale d'un pays par rapport à l'ensemble des monnaies de ses partenaires (pondérés en fonction des relations commerciales qui lient le pays concerné à ses partenaires) (Bourguinat, 1992). Une baisse du taux de change réel effectif représente une dépréciation du taux de change réel effectif et inversement une hausse du taux de change réel effectif traduit une appréciation de ce dernier.

On définit enfin la politique de change comme l'ensemble des interventions publiques en matière de change en vue de l'adoption d'un régime de change afin d'atteindre certains objectifs.

Depuis 1999, le FMI distingue huit principaux régimes de change (Dohni et Hainaut, 2004):

- Le cas d'absence de monnaie légale propre : ce type de régime recouvre deux situations. Dans le premier cas, le pays adopte une devise étrangère (le Dollar ou l'Euro). Dans le deuxième cas, le pays est membre d'une Union monétaire composée de nations ayant une monnaie unique ancrée sur une monnaie ou sur un panier de monnaies.
- Les régimes de caisse d'émission (currency board): c'est un régime de change fixe où le taux de change de la monnaie nationale est définitive-

ment fixé en termes d'une autre monnaie (qui joue le rôle de devise de référence) et obéit à des règles institutionnelles et fonctionnelles. Ce système prohibe tout financement monétaire du déficit budgétaire.

- Les régimes de parité fixe traditionnels ou conventionnels : on les appelle aussi ancrages fixes à une monnaie ou à un panier de monnaies: cette politique de change consiste à fixer un taux de change par rapport à une ou plusieurs monnaie(s) et qui peut fluctuer à l'intérieur d'une bande étroite à plus ou moins 1%.
- Les systèmes à bandes de fluctuation fixes : le cours du change de la monnaie est maintenu à l'intérieur d'une bande de fluctuation fixe de largeur supérieure à 1% de part et d'autre d'un taux central également fixe.
- Les systèmes à bandes de fluctuation mobiles : le cours du change est maintenu à l'intérieur d'une bande de fluctuation de part et d'autre d'un taux central qui est ajusté périodiquement par rapport à un taux fixe pré-annoncé ou en réponse aux variations de certains indicateurs économiques.
- Les systèmes à parité mobile : le taux de change de la monnaie est ajusté périodiquement dans de faibles proportions par rapport à un taux pré-annoncé ou en réponse aux variations de certains indicateurs économiques sans qu'un taux central ou que des marges de fluctuations autour de ce dernier ne soi(en)t défini(es).
- Les régimes de flottement impur : l'autorité monétaire peut influencer sur les mouvements des cours de change sans spécifier, ni s'engager au préalable sur une trajectoire du taux de change.
- Les régimes de flottement indépendant : la Banque centrale n'a pas le droit d'intervenir en matière de change sauf lorsque les fluctuations du taux de change sont importantes.

Nous classerons les politiques de change principalement en trois catégories : les politiques de change fixes, les politiques de change intermédiaires et les politiques de change flottants.

En adoptant une politique de change fixe, un pays met en œuvre généralement un des régimes suivants : la dollarisation (l'euroisation n'entrera pas dans notre analyse car elle n'a pas été encore appliquée¹), la caisse d'émission, les unions monétaires et les régimes d'ancrage fixe à une monnaie ou à un panier de monnaies, avec ou sans marge de fluctuations (systèmes des parités fixes et systèmes à bandes de fluctuations fixes). Du fait que, dans ces régimes, le taux de change est stable, l'incertitude est éliminée et les pays en développement qui les

¹Excepté le cas du Monténégro qui, après s'être autodéclaré indépendant (par rapport à la Serbie), a choisi l'Euro comme monnaie nationale, sans en référer aucunement à la Banque Centrale Européenne et sans appartenir à la zone Euro.

adoptent espèrent abaisser leur inflation (Berthomieu et al, 2001; Cherif, 2002 et Gulde, 1999) et développer les relations financières et commerciales, avec le ou les pays au(x)quel(s) la monnaie est ancrée (Mussa et al, 2000) et ceci afin d'ajuster leur compte courant. Cependant, ces pays peuvent perdre leur compétitivité si le taux d'inflation est supérieur à celui du ou des pays ancre(s) (Plihon, 2001); il peut y avoir une fuite de capitaux en cas de doute sur la fiabilité du système (crise d'Argentine) (Corden, 2002) ou une entrée massive de capitaux pour les pays qui ancrent leur monnaie à une monnaie unique à cause des fluctuations des taux de change entre les principales monnaies (crise asiatique : entrée massive de capitaux à cause de l'ancrage au dollar). Une telle situation peut provoquer un déséquilibre de la balance des paiements.

Les politiques de change intermédiaires consistent à adopter des systèmes à parités mobiles ou glissantes et des systèmes à bandes de fluctuations mobiles ou glissantes. Les pays en développement adoptent généralement ces politiques afin de préserver ou d'améliorer leur compétitivité (De Macedo et al, 2001) en fixant un taux de change nominal qui prend en compte le différentiel d'inflation (de telle sorte que le taux de change réel reste constant ou se déprécie) et par la suite stabiliser ou améliorer le solde de leur compte courant. Toutefois, certains auteurs (Faniza et al, 2002) pensent que ces régimes de change peuvent provoquer une hyperinflation.

En appliquant une politique de change flexible (systèmes de flottement impur et systèmes de flottement indépendant), les autorités laissent le taux de change se déterminer librement en fonction de l'offre et de la demande de la devise sur le marché des changes et la Banque centrale n'a pas le droit d'intervenir en matière de change. Les objectifs du flottement des monnaies étant pour le pays, de jouir d'une autonomie de la politique monétaire et d'utiliser d'autres instruments pour atteindre les objectifs (Bouet, 2003). Cependant, selon Cartapanis (2004), un pays en développement très ouvert sur l'extérieur et ayant un taux de change complètement flexible peut voir sa stabilité monétaire menacée; en outre, la volatilité et l'instabilité des taux de change ont des effets néfastes sur la croissance et la compétitivité et ainsi sur le compte courant.

La Tunisie a appliqué principalement deux politiques de change depuis la chute du système de Bretton Woods; de 1973 jusqu'en 1986, la Tunisie a adopté une politique de change fixe; en effet, elle a appliqué un régime de parité fixe conventionnelle. Au cours de cette période, le taux de change a connu cinq phases (Safra et Ben Marzouka, 1987) :

- Première phase, 1973-1978 : l'instabilité importante du franc français (FF) a poussé les autorités tunisiennes à renoncer à l'ancrage au FF et à choisir le Deutsche Mark (DM) comme monnaie de référence.
- Deuxième phase, 1978-1981 : la Tunisie a adopté, dès 1978, le principe de l'ancrage à un panier de monnaies afin d'éviter de subir les fluctuations d'une seule monnaie. Au cours de cette période, elle a fixé sa

monnaie au FF, au DM et au Dollar. Les autorités monétaires tenaient aussi compte des disponibilités en devises.

- Troisième phase, 1981-1984 : la baisse du prix du pétrole et la politique de promotion des exportations ont amené les autorités monétaires à élargir le panier à d'autres monnaies en fonction de la structure du commerce.
- Quatrième phase, 1984-1985 : suite à l'appréciation réelle du dinar tunisien², la Tunisie a décidé d'élargir encore une fois son panier de devises et le taux de change du dinar fut lié désormais aussi aux monnaies des pays concurrents. Cette politique a pour objectif de promouvoir les exportations et d'améliorer la compétitivité tunisienne.
- Cinquième phase, 1985-1986 : la succession de la récession et les problèmes de la balance des paiements ont poussé les autorités tunisiennes à changer les poids des monnaies. Ces corrections ont été inefficaces (crise de la balance des paiements) forçant les autorités à dévaluer la monnaie de 10% en 1986 (Hanna, 2001).

Depuis la dévaluation de 1986, la Tunisie applique une politique de change intermédiaire, elle a mis en place un régime à bandes de fluctuation mobiles. En effet, elle a ancré son taux de change à un panier de devises et a fixé une bande de fluctuations; le taux pivot et la marge de fluctuation ont été déterminés en fonction des objectifs visés et de l'inflation :

- De 1986 à 1989, dans le cadre du plan d'ajustement structurel, la Banque centrale a baissé le taux de change nominal effectif graduellement jusqu'à ce que le taux de change réel effectif atteigne son niveau d'équilibre (proche de 100 selon la théorie de la parité du pouvoir d'achat) dans le but de gagner en compétitivité (Domaç, Shabsigh, 1999).
- Durant la décennie 90, le taux de change nominal effectif fut déterminé de manière à garder le taux de change réel effectif constant (application de la théorie de la parité du pouvoir d'achat); les autorités monétaires avaient pour objectif de préserver la compétitivité (Faniza and al, 2002). Au cours de cette décennie, un marché interbancaire de change a été créé en 1994, et, en 1997, les intermédiaires agréés résidents et non résidents, ont été autorisés à se constituer contre-parties dans les opérations de change à terme pour le compte de leur clientèle résidente et ce, au titre des opérations d'importations de biens et services et des opérations financières pour une durée maximum de 12 mois et des opérations d'exportation pour une durée maximum de 9 mois.
- Depuis 2001, la Tunisie a élargi la bande de fluctuation du taux de change nominal ; cette politique a été mise en place dans le but

²Le taux de change réel effectif de la Tunisie s'est apprécié de 73% de 1975 à 1984.

d'appliquer les recommandations du FMI qui visent à assouplir la politique de change (Faniza and al, 2003) dans le but d'améliorer la compétitivité.

Ainsi, on peut conclure que, depuis la fin du système de Bretton Woods, l'objectif principal de la Tunisie est de maintenir ou d'améliorer sa compétitivité afin de soutenir sa balance des paiements et, plus précisément, son compte courant (étant donné que son compte de capital est encore contrôlé). Étant donné que la demande extérieure pour les produits du pays est très élastique aux prix, on propose de mesurer la compétitivité tunisienne par le mésalignement du taux de change réel effectif afin de vérifier si ce pays a atteint son objectif de change.

2- Etude de la compétitivité de la Tunisie : mesure du mésalignement du taux de change réel effectif

Afin de maintenir (ou d'améliorer) sa compétitivité, la Tunisie doit enregistrer un mésalignement du taux de change réel effectif nul (négatif). Un mésalignement du taux de change réel effectif positif (négatif) traduit une surévaluation (sousévaluation) de la monnaie.

Pour calculer le mésalignement du taux de change réel effectif de la Tunisie, on se basera, d'abord, sur la méthode d'El Badawi (1994) et d'El Badawi et al. (1997), pour définir le taux de change réel effectif d'équilibre, ensuite, on utilisera la méthode de Kamar (2005) pour calculer le mésalignement du taux de change réel effectif.

En se basant sur le modèle d'Edwards (1989)³, El Badawi (1994) a avancé un modèle amélioré de détermination du taux de change d'équilibre ; cette détermination s'appuie sur une méthodologie économétrique simple et adaptée aux pays en développement qui consiste à définir les fondamentaux qui peuvent avoir un effet significatif sur le taux de change réel, à tester leur stationnarité et à faire un test de co-intégration entre ces variables et le taux de change réel.

³Le modèle d'Edwards (1989) du taux de change réel d'équilibre a été avancé pour les pays en développement. Il prend en compte les variables macroéconomiques qui peuvent affecter le taux de change réel comme le contrôle du capital et les barrières tarifaires. Il estime une relation de long terme entre le taux de change réel et plusieurs facteurs structurels qu'il appelle « les fondamentaux ». Il obtient ainsi une équation du taux de change réel d'équilibre en utilisant la méthode des moindres carrés ordinaires. Cependant, dans les analyses empiriques, les variables sont supposées être indépendantes, mais il s'avère que certaines d'entre elles comme, par exemple, les flux de capitaux, la productivité, le crédit domestique et la consommation publique, sont corrélées. Ainsi, plusieurs variables se sont alors révélées non significatives dans l'équation. Cependant, dans le modèle d'Edwards, presque toutes les variables doivent être incluses dans l'équation, autrement dit, le taux de change réel d'équilibre estimé ne coïncide pas avec ce modèle (Zhang, 2002).

D'après El Badawi, pour que le modèle du taux de change réel d'équilibre soit valide, il faut avoir une relation de co-intégration entre le taux de change réel et les fondamentaux retenus dans l'estimation. L'écart entre le taux de change observé et le taux de change d'équilibre ainsi calculé est alors stationnaire par définition (et de moyenne nulle), ce qui garantit que la valeur effective du taux de change reste à long terme autour de la valeur d'équilibre (il y a une force de rappel). Si la co-intégration n'est pas avérée, rien ne permet de dire que les « fondamentaux » spécifiés dans l'équation constituent une valeur d'équilibre du taux de change, puisqu'ils ne fournissent pas d'indication sur l'évolution à terme du taux de change observé (il n'y a pas de cible de long terme) (Joly, Prigent et Sobczak, 1996).

Ainsi, en se basant sur la méthode d'El Badawi, on définit l'équation du taux de change réel effectif d'équilibre de la Tunisie. On procédera alors comme suit (Engle et Granger, 1987):

- On prend un ensemble de variables macroéconomiques (le taux de change nominal effectif, l'ouverture commerciale, les réserves de change, les termes de l'échange, les flux totaux net de capitaux, la consommation publique totale par rapport aux PIB⁴) en logarithmes qui peuvent affecter l'équilibre interne et externe de la Tunisie ; on teste leur stationnarité (test ADF) pour déterminer l'ordre d'intégration de chaque variable (variable fondamentale); si une variable n'est pas intégrée d'ordre 1, alors on ne peut pas l'inclure dans notre modèle.
- On fait le test de co-intégration (Johansen, 1988) pour déterminer s'il existe un seul ou plusieurs vecteurs de co-intégration entre les variables qui ont été retenues. La méthode d'Engle et Granger ne peut être appliquée que dans le premier cas.
- Une fois que l'hypothèse de l'existence d'un seul vecteur de co-intégration est vérifiée, on peut passer à la première étape de la méthode d'Engle et Granger. Dans cette phase, on estimera la relation de long terme entre les fondamentaux et le taux de change réel d'équilibre en utilisant la méthode des moindres carrés ordinaires (MCO); il faut également que le terme de l'erreur soit stationnaire (suive un bruit blanc) pour que la relation de co-intégration soit acceptée.
- La deuxième étape consiste à estimer la relation de court terme ou la relation dynamique (à travers également la méthode MCO) qui est représentée par ce qu'on appelle le modèle à correction d'erreur. Il faut vérifier que le coefficient associé à la force de rappel soit négatif et significatif. Cela nous permettra de conclure qu'il y a un retour vers l'équilibre du taux de change réel effectif.

⁴Ces variables ont été citées dans l'article d'El Badawi (1997).

Les fondamentaux qu'on a intégrés dans l'équation du taux de change réel effectif d'équilibre de la Tunisie sont le logarithme du taux de change nominal effectif au certain, $\log(\text{TCNE})$, le logarithme des termes de l'échange (prix unitaire des exportations/ prix unitaire des importations), $\log(\text{TOT})$, le logarithme du rapport des réserves de change au PIB, $\log(\text{RES})$ ⁵, d'une part, à cause de l'effet de ces variables sur le taux de change réel effectif en Tunisie, et, d'autre part, du fait que seules ces variables sont intégrées d'ordre un, sont co-intégrées d'ordre un avec le logarithme du taux de change réel effectif ($\log(e)$) et ont une relation de long terme et de court terme avec ce dernier. En effet, en Tunisie, le **TCNE** est généralement déterminé en fonction du taux de change réel effectif; la variable **TOT** peut avoir un effet positif ou négatif sur le taux de change réel d'équilibre, une amélioration des termes de l'échange (qui se traduit par l'augmentation des prix unitaires des exportations par rapport aux prix unitaires des importations) peut entraîner une augmentation des revenus et ainsi augmenter les prix des biens non échangeables par rapport aux prix des biens échangeables (effet revenu), d'où appréciation du taux de change réel d'équilibre(Edwards, 1989)⁶; d'un autre côté, une hausse des termes de l'échange peut avoir un effet de substitution; dans ce cas, les prix des biens non échangeables baissent par rapport aux prix des biens échangeables d'où une dépréciation du taux de change réel d'équilibre; aussi, en théorie, une augmentation des réserves de la Banque centrale par rapport au PIB (**RES**) peut promouvoir la consommation et donc le prix des biens non échangeables à travers l'effet de richesse entraînant une appréciation du taux de change réel d'équilibre ; de plus, la Banque centrale de Tunisie prend généralement en compte ses disponibilités en devises pour déterminer le taux de change nominal effectif et, par la suite, son taux de change réel effectif.

Après avoir montré que $\log(e)$, $\log(\text{TCNE})$, $\log(\text{TOT})$, $\log(\text{RES})$ sont stationnaires en différences premières, qu'il existe un vecteur unique de co-intégration qui les lie et qu'il existe une relation de long terme et de court terme entre ces variables (voir Annexes), on peut exprimer le taux de change réel effectif d'équilibre de la Tunisie comme suit :

$$(1) \log(e)_t = 3.36 + 0.99 \log(\text{TCNE})_t - 0.66 \log(\text{TOT})_t + 0.13 \log(\text{RES})_t$$

D'après la relation 1, on remarque que le taux change nominal effectif a un effet sur le taux de change réel effectif d'équilibre, c'est-à-dire qu'une aug-

⁵Pour notre étude, on retiendra la période 1975-2004; les statistiques des variables proviennent des bases de données de la Banque Mondiale (World Development Indicators 2006) et du Fonds Monétaire International (International Financial Statistics Online 2006).

⁶Le taux de change réel a été défini par Edwards (1989), au certain, comme le rapport entre les prix des biens non échangeables et le prix des biens échangeables. Les biens échangeables sont les biens qui s'échangent avec l'extérieur alors que les biens non échangeables sont destinés au marché domestique.

mentation du taux de change nominal effectif qui se traduit par une appréciation de ce dernier, va entraîner une hausse, donc une appréciation du taux de change réel effectif d'équilibre. D'autre part, l'amélioration des termes de l'échange entraîne une dépréciation du taux de change réel d'équilibre, ainsi, l'effet de substitution est supérieur à l'effet revenu. L'augmentation des réserves de change entraîne, au contraire, une appréciation du taux de change réel d'équilibre.

Une fois qu'on a déterminé l'équation du taux de change réel effectif d'équilibre, on peut calculer le mésalignement du taux de change réel effectif en utilisant la méthode de Kamar(2005) qui applique la formule suivante :

$$\text{MES} = \frac{\text{TCRC} - \text{TCREC}}{\text{TCREC}}$$

MES est le mésalignement du taux de change réel effectif, **TCRC** est le taux de change réel effectif calculé; **TCREC** est le taux de change réel effectif d'équilibre calculé. Pour calculer les valeurs du **TCRC**, on remplace, dans l'équation du taux de change réel d'équilibre, les variables par leurs valeurs réelles.

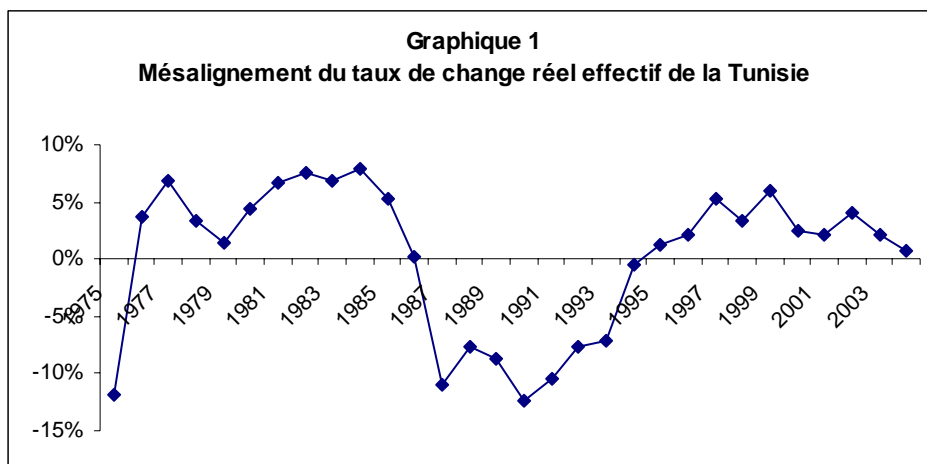
Le taux de change réel d'équilibre calculé (**TCREC**) est obtenu en remplaçant les fondamentaux par leurs valeurs d'équilibre. Ces dernières sont obtenues en appliquant le filtre Hodrick-Prescott (Linjouom, 2004). Pour cela, on doit choisir le nombre d'années nécessaire au retour à l'équilibre (**T**); ce dernier est calculé comme suit:

$$(1 - \alpha) = (1 - \beta_{\text{estimé}})^T$$

soit $T = \frac{\log(1 - \alpha)}{\log(1 - \beta_{\text{estimé}})}$ ⁷

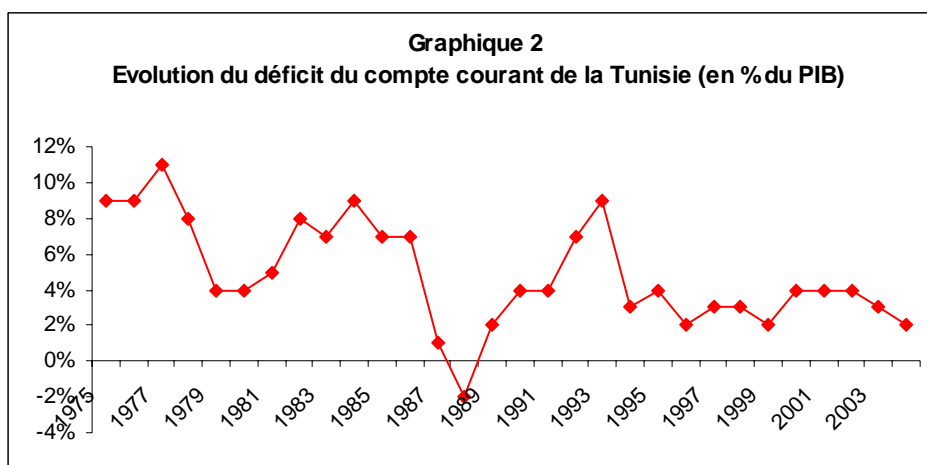
α est le taux de dissipation du mésalignement (on prendra $\alpha=99\%$; c'est à dire que 99% des chocs sont absorbés au bout de **T** années); $\beta_{\text{estimé}}$ est le coefficient du résidu de l'équation de long terme dans la régression de court terme (modèle à correction d'erreur); ce coefficient représente la vitesse de retour à l'équilibre du taux de change réel quand il subit un choc de court terme. On obtient, ainsi, les résultats du mésalignement du taux de change réel effectif de la Tunisie représentés dans le graphique suivant :

⁷ici **T**=12 ans.



D'après le graphique 1, on constate que le mésalignement du taux de change réel effectif de la Tunisie a été instable et important jusqu'en 1986 ; en effet, la Tunisie n'a ni amélioré, ni stabilisé sa compétitivité à cette époque, ce qui justifie la politique de dévaluation du dinar en 1986. Depuis, on observe que l'adoption d'une politique de dépréciation progressive du dinar tunisien a entraîné une sousévaluation de cette monnaie jusqu'à 12% en 1990, d'où gain de compétitivité. A partir de cette date, on observe que le mésalignement du taux de change réel effectif s'est réduit; ceci est dû à la politique de stabilisation du taux de change réel et à une politique macroéconomique prudente; cependant, le mésalignement du taux de change réel effectif reste relativement instable (il a varié de -10% en 1991 à 6% en 1999); donc on peut dire que, au cours des années 90, la Tunisie n'a pas pu préserver sa compétitivité. Depuis l'année 2001, on remarque une surévaluation du dinar malgré l'adoption d'une politique de dépréciation mais cette surévaluation reste relativement faible (moins de 4%). En conclusion, on peut dire que la Tunisie a réduit son mésalignement (entre 0% et 6%) à partir de l'année 1994, date laquelle elle a commencé à ouvrir son marché des changes et à libéraliser son marché financier. Donc, c'est l'assouplissement de la politique de change qui a permis à la Tunisie de réduire le mésalignement du taux de change réel effectif.

On pense, ainsi, qu'une politique de change plus flexible permettrait alors à ce pays de mieux préserver et même d'améliorer sa compétitivité et par la suite, de stabiliser voire de réduire davantage le déficit courant que la Tunisie subit depuis des années (voir graphique 2).



Sources: WDI online 2006

Conclusion

La Tunisie a adopté différentes politiques de change depuis l'effondrement du système de Bretton Woods dans le but de maintenir ou d'améliorer sa compétitivité. Cependant, cet objectif n'a commencé à être réalisé qu'à partir du moment où elle a commencé à libéraliser son taux de change. Un régime de change plus flexible est donc conseillé pour ce pays. Ceci est d'autant plus nécessaire, étant donné le contexte actuel de l'ouverture commerciale de la Tunisie. En effet, depuis Janvier 2008, une zone de libre-échange est instaurée entre la Tunisie et l'Union européenne et les droits de douanes sur les importations ont été supprimés, ce qui devrait entraîner une hausse des importations ; et si les exportations de cette économie n'arrivent pas à suivre à travers un taux de change compétitif et flexible, alors un déséquilibre important de la balance courante peut se produire. En effet, si les biens destinés à l'exportation ont un prix non compétitif en raison d'un taux de change surévalué, alors une crise de la balance des paiements peut s'ensuivre surtout que, dans ce pays, la demande extérieure des biens locaux est très élastique aux prix.

Références bibliographiques

Aron, J., I. El Badawi, B. Khan (1997). Determinants of the Real Exchange Rate in South Africa, Centre for the Study of African Economies, University of Oxford, WPS/97-16, 6-12.

- Berthomieu, C., E. Gasperini, A. Marouani (2001). Les politiques de change des PSEM bilan et perspective d'ancrage à l'Euro (le cas du Maroc, de la Tunisie, de la Turquie et d'Israël), Forum Euro Méditerranéen des Instituts Economiques, Seconde Conférence du FEMISE, Marseille, 29 et 30 Mars, pp.5-12.
- Bouet, A. (2003). Aspect macroéconomique de l'intégration européenne, *Economie Internationale* n° 93, 6.
- Bourguinat, H. (1992). *Finance Internationale*, Presses Universitaires de France. Paris, pp.245-252.
- Cartapanis, A. (2004). Le déclenchement des crises de change : Qu'avons-nous appris depuis dix ans ?, *Economie Internationale* n° 97, 40.
- Cherif, M. (2002). Le taux de change, *Revue Banque*. Paris, p.87.
- Corden, M. (2002). Le choix d'un régime de change dans les pays en développement, *Bulletin du FMI*, Vol 31 n° 1-23, 44-5.
- De Macedo, J.B, D. Cohen, et H. Reisen (2001). Taux de change ni fixe ni flexible, études du centre de développement, OCDE. Paris, pp.59-76.
- Dohni, L., C. Hainaut (2004). Les taux de change: déterminants opportunités et risques, Deboeck Université. Bruxelles, pp.19-21.
- Domac, I., G. Shabsigh (1999). Real Exchange Rate Behaviour and Economic Rate Growth: Evidence from Egypt, Jordan, Morocco and Tunisia, IMF Working Paper, WP/99/40. Washington D.C, 10-11.
- Edwards, S. (1989). Real Exchange Rate in the Developing Countries. Concept and measurement, NBER Working Paper n°2950 National Bureau of Economic Research. Cambridge, Massachussetts.
- El Badawi, I.A. (1994). Estimating long run Equilibrium Real Exchange Rate, in Williamson, J. (éditeur). *Estimating Equilibrium Real Exchange Rates*, Institute for International Economics. Washington D.C.
- Engle, R.F., C.W.J. Granger (1987). Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing, *Econometrica*.
- Faniza, D., Laurens, N. Laframboise, Korenchelian, Sarr and Trumbic (2003). Tunisia: 2003 Article IV Consultation –Staff Report; Staff Supplement; Public information notice on the executive board discussion; and statement by the executive director for Tunisia, IMF country report n°03/259. Washington D.C, 12.
- Faniza, Laframboise, E. Martin, R. Sab, and I. Karpowicz (2002). Tunisia's experience with real exchange rate targeting and the transition to a flexible exchange rate regime, IMF Working paper. Washington D.C, 3-7.
- Gulde, A.M. (1999). Les caisses d'émissions ont un rôle à jouer dans l'effort de stabilisation macroéconomique, *Bulletin du FMI*, Vol 28 n° 1-23, 171-72.

- Hanna, K.E.D. (2001). Competitiveness in the MENA Region : Egypt, Morocco, Tunisia, Turkey, Seconde Conférence du FEMISE, Marseille, 29 et 30 Mars, 9.
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors, *Journal of Economic Dynamics and Control*: 12.
- Joly, H., Prigent, C., et N. Sobczak (1996). Le Taux de Change Réel d'Equilibre: une introduction, Document de travail N°96-10, Ministère de l'Economie, des Finances et de l'Industrie, Direction de la Prévision, Paris, 16.
- Kamar, B. (2005). Politique de change et globalisation : le cas de l'Egypte, l'Harmattan. Paris, pp.217-257.
- Linjouom, M. (2004). Estimation du Taux de Change Réel d'Equilibre et choix d'un régime de change pour le Cameroun, Cahier de Recherche EURI et CO n°2004-03, Université Paris Dauphine, 42.
- Mussa, M., P. Masson, A. Swobod, E. Jadressic, P. Mauro, A. Berg (2000). Exchange rate regimes in an increasingly integrated world economy, IMF staff, n°00/06, 1-8.
- Plihon, D. (2001). Les taux de change, La Découverte. Paris, pp.78-87.
- Safra, M., et T. Ben Marzouka (1987). L'instabilité du Taux de Change et ses Effets sur le Commerce Extérieur : le Cas de la Tunisie et du Maroc, Finance et développement au Maghreb/ N°2, Décembre, 19-20.
- Zhang, X. (2002). Equilibrium and Misalignment : An assessment of the RMB Exchange Rate from 1978 to 1999, Working paper n°127, Centre for Research on Economic Development and Policy Reform, Stanford University, 8.

Résumé. Après l'effondrement du système de Bretton Woods, les fluctuations accrues des taux de change ont poussé les pays en développement à adopter des politiques de change pour éviter les déséquilibres de la balance des paiements. Depuis 1973, la Tunisie a adopté des politiques de change fixe ou intermédiaire afin de maintenir ou d'améliorer sa compétitivité et par la suite équilibrer son compte courant. En calculant le mésalignement du taux de change réel effectif de la Tunisie, on a montré que cette dernière n'a pas atteint son objectif de change et que l'amélioration de la compétitivité tunisienne ne s'est produite qu'à partir du moment où elle a assoupli sa politique de change. Une politique de change flottante est donc conseillée pour ce pays surtout qu'il est de plus en plus ouvert sur l'extérieur.

Mots clés: Politique de change, Mésalignement du taux de change réel effectif, Compétitivité, Tunisie.

JEL: F31

ANNEXES

Tableau 1
Résultats des tests ADF pour log(e), log(TCNE), log(TOT) et log(RES) de la Tunisie

		Log(e)	Log(TCNE)	Log(TOT)	Log(RES)
I(0)	p	1	1	1	1
	Modèle avec tendance et constante	NS (t de la tendance=-1.56)	NS (t de la tendance=-1.9)	NS (t de la tendance=-2.09)	NS (t de la tendance=2.21)
	Modèle avec constante	NS (t de la constante=1.95)	NS (t de la constante=1.05)	NS (t de la constante=1.28)	NS (t de la constante=-2.31)
	Modèle sans tendance ni constante	NS (t=-1.73)	NS (t=-1.76)	NS (t=-0.17)	NS (t=-0.63)
		D(log e)	D(logTCNE)	D(logTOT)	D(logRES)
I(0)	p	3	1	3	3
	Modèle avec tendance et constante	NS (t de la tendance=1.07)	NS (t de la tendance=0.37)	NS (t de la tendance=1.07)	NS (t de la tendance=1.8)
	Modèle avec constante	NS (t de la constante=-1.61)	NS (t de la constante=-1.8)	NS (t de la constante=-1)	NS (t de la constante=0.57)
	Modèle sans tendance ni constante	S à 1% (t=-2.65)	S à 5% (t=-2.51)	S à 5% (t=-2.38)	S à 1% (t=-4.24)

avec p : nombre de retards, NS : Non Stationnaire, S : Stationnaire, I(0) : test en niveau et D(log e), D(logTCNE), D(logTOT), D(logRES) et D(logCRED) sont les différences premières respectivement de log(e), log(TCNE), log(TOT), log(RES) et log(CRED).

Tableau 2
Test de cointégration de log(e), log(TCNE), log(OPEN) et log(RES) de la Tunisie

Séries: LOGE LOGTOT LOGRES LOGTCNE				
Valeur propre	Proportion de vraisemblance	5% de valeur critique	1% de valeur critique	Nombre de vecteurs de cointégration
0.578956	46.683447	39.89	45.58	Aucune **
0.434326	22.462956	24.31	29.75	Au plus 1
0.201573	6.510308	12.53	16.31	Au plus 2
0.007371	0.207172	3.84	6.51	Au plus 3
(**) dénote le rejet de l'hypothèse nulle à 5%(1%) de valeur critique Le test de proportion de vraisemblance indique un unique vecteur de cointégration au niveau de confiance de 5%				

Tableau 3
Estimation de l'équation de long terme du taux de change réel effectif de la Tunisie

Variable	Coefficients	t-statistique
Log(TCNE)	0.99	13.51
Log(TOT)	-0.66	-2.93
Log(RES)	0.13	3.43
C	3.36	4.2
R carré	0.95	
R carré ajusté	0.94	
Test ADF du RESID01	Modèle sans trend ni constante stationnaire à 1% (t = -3.58)	

Tableau 4
Estimation du terme de correction d'erreur de la Tunisie

Variable	Coefficients	t-statistique
RESID01 (t-1)	-0.3	-2.22