

III- Régimes de change

- Classification des régimes de changes selon le FMI

-1- Régime sans monnaie propre

Soit la seule monnaie légale est la devise d'un autre pays (dollarisation formelle), soit le pays appartient à une union monétaire.

-2-Caisse d'émission

Le régime de change est basé sur un engagement explicite (de par la loi) à convertir la monnaie domestique contre une devise particulière à un taux fixe. La monnaie domestique émise est totalement couverte par des actifs en devises.

Aussi les fonctions habituelles de la banque centrale telles que le contrôle monétaire et le rôle du prêteur en dernier ressort ne sont plus possibles. Ce régime peut offrir une certaine flexibilité selon les règles de fonctionnement de la Caisse.

-3- Change fixe

La monnaie domestique est rattachée (formellement ou *de facto*) à une autre monnaie (ou un panier de monnaie) à un taux fixe. Le taux de change fluctue au plus dans une marge de $\pm 1\%$. Les autorités monétaires interviennent pour maintenir la parité fixe sans s'engager à la fixer irrévocablement.

Le taux de change peut être ajusté occasionnellement. Une politique monétaire discrétionnaire et les fonctions traditionnelles de la banque centrale, bien que limitées, sont possibles.

-4- Bandes de fluctuations

Le taux de change est maintenu dans une marge de fluctuations (supérieure à $\pm 1\%$) autour d'une parité centrale (formelle ou *de facto*) fixe.

-5- Change glissant

Le taux de change est dévalué périodiquement par petites incréments soit à un taux fixe soit en réponse aux changements de certaines variables indicatrices comme le différentiel d'inflation passé (ou anticipé) avec les principaux partenaires commerciaux (règle dite de maintien des Parités de Pouvoir d'Achat relatives), le différentiel entre taux officiel et celui du marché parallèle...

-6- Bandes glissantes

Le taux de change est maintenu dans une marge de fluctuations (au moins $\pm 1\%$) autour d'une parité centrale (formelle ou *de facto*) glissante. La bande peut être symétrique, fixe ou élargie graduellement ou asymétrique avec un glissement d'une des marges de la bande (dans ce cas il n'y a pas de parité centrale annoncée) comme au Mexique entre 1990 et 1994. Le degré de flexibilité de ce régime dépend de la largeur de la bande.

-7- Flottement géré

Les autorités monétaires influencent les mouvements du taux de change au moyen d'une intervention active sans spécifier ou annoncer une trajectoire pour le taux de change. La banque centrale ne s'engage pas sur un taux de change cible.

-8- Flottement pur

Le taux de change est déterminé par le marché. Les éventuelles interventions visent à modérer les variations du taux de change et à empêcher les fluctuations non justifiées par les fondamentaux sans cibler un niveau du taux de change.

-Exemples de régimes de change :

1. Taux de change flottant

- Flottement pur : euro/dollar
- Flottement géré : dollar/yen, mécanisme de change européen 1993-99

2. Régimes « intermédiaires »

- Fixe mais ajustable : mécanisme de change européen 1979-1993
- Idem avec bande très étroite : Danemark, Chine
- Ancrage glissant (« *crawling peg* ») : pays émergents dans les années 1990

3. Taux de change fixe

- Union monétaire : zone euro, franc CFA
- Dollarisation / euroïisation unilatérale : Équateur, Balkans, Monaco
- Caisse d'émission (« *currency board* ») : Estonie, Hong Kong, Argentine (1990-2001)

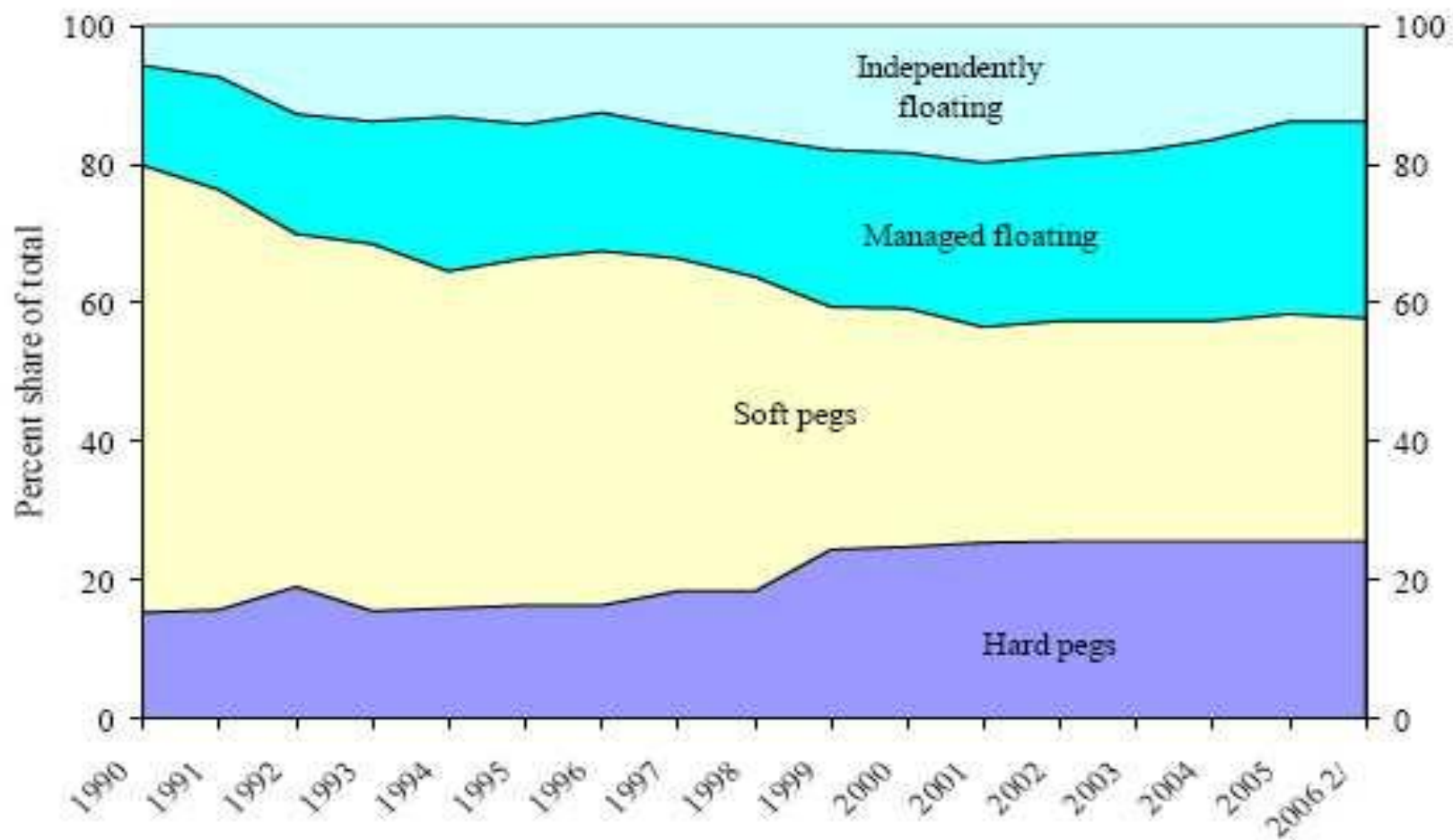
Évolution des régimes déclarés au FMI

| | Proportion de pays en régime: | | |
|------|-------------------------------|---------------|----------|
| | Fixe | Intermédiaire | Flottant |
| 1970 | 97.2 | 0 | 2.8 |
| 1980 | 38.9 | 52.8 | 8.3 |
| 1990 | 19.4 | 44.5 | 36.1 |
| 1999 | 11.1 | 44.4 | 44.5 |

Une évolution ambiguë:

- En apparence, tendance générale vers l'abandon des changes fixes et l'adoption du flottement ;
- En réalité, beaucoup de pays en flottement contrôlent leur change (« *fear of floating* ») ;
- Après les crises de change asiatiques, les régimes intermédiaires sont mis en accusation ;
- Des économistes (Dornbusch) et des officiels (Fischer) prônent les « solutions en coin » (*corner solutions*) :
changes fixes avec
ancrage institutionnel (caisses d'émission ou plus) ou changes flottants
- Les données semblent confirmer une évolution dans ce sens

La polarisation des régimes de change



Ce schéma représente l'évolution des régimes de change dans le monde entre 1990 et 2006, en pourcentage de pays adoptant chaque type de régime.

On distingue 4 catégories :

- Hard pegs (ancrages rigides) : currency board, dollarisation (relativement stables (15% à 25%) , légère augmentation après 2000. Exemple: (Hong Kong (USD) ,Bulgarie (arrimée à l'euro via currency board) .
Exemple dollarisation : Équateur, Panama.
- Soft pegs (ancrages souples) : parité ajustable, bandes de fluctuation (très dominants au début des années 1990 (50–60%), Forte baisse progressive jusqu'à (30–35%);
- Managed floating (flottement administré) : intervention de la banque centrale (augmentation progressive (15% à 30%). C'est le modèle adopté par beaucoup de pays émergents (dont le Maroc)
- Independently floating (flottement libre) : marché détermine le taux de change(euro dollar, yan...)