

Evolution de la gestion du régime de change au Maroc : Quels effets macroéconomiques ?

Kaboul EL YAMANI^{#1}, Fatima CHAREF^{#2}, Ahlam QAFAS^{#3}, Mounir JERRY^{#4}

*Laboratoire Economie, Management et Développement des Organisations
Faculté des Sciences Juridiques Economiques et Sociales de Kénitra
Université Ibn Tofail-Maroc*

[^{#1}kaboul.elyamani@gmail.com](mailto:kaboul.elyamani@gmail.com)

[^{#2}facharef@gmail.com](mailto:facharef@gmail.com)

[^{#3}aflam.qafas@gmail.com](mailto:aflam.qafas@gmail.com)

[^{#4}jemounir@yahoo.fr](mailto:jemounir@yahoo.fr)

Résumé— Le présent travail a pour objectif de décrire la trajectoire poursuivie par le Maroc, dans le cadre de la gestion de son régime de change : un régime allant d'un ancrage fixe au franc français à partir de la période post-indépendance, à un régime plus flexible adopté récemment en janvier 2018.

En effet, chaque régime de change adopté a eu des effets divers. Cet article, met la lumière sur ceux macroéconomiques. Ainsi, en guise de benchmark, ce papier met en reliefs quelques expériences internationales au sujet du passage au régime de change flottant et les répercussions qui en découlent sur les pays en question, à savoir les cas de: L'Egypte, la Turquie et la Russie.

Mots clés— Régime de change, Dirham marocain, fixité, flottement, expériences internationales.

I. INTRODUCTION

Le régime de change optimal pour un pays donné a toujours été un sujet de débat entre les experts en économie internationale depuis l'effondrement du système de taux de change fixe de Bretton Woods dans les années 70. Ainsi, à l'appui des diverses crises qui se sont succédées dans plusieurs pays, la question de la stabilité des taux de change et son impact sur l'économie a reçu une attention considérable.

Au début des années 70, et avec l'adoption du deuxième amendement aux statuts du FMI, les pays membres sont libres d'adopter le régime de change de leur choix [1]. Les pays sont amenés donc, à déterminer le régime de change fixe, intermédiaire ou flottant le mieux adapté à leurs besoins sur la base de critères solides. Il convient de souligner à ce propos, ce que Frankel a avancé en 1999: « No single currency regime is right for all countries or at all times » [2].

Un réglage fin des taux de change n'est ni faisable ni souhaitable, ne serait-ce parce que le taux de change est un instrument important de l'ajustement macroéconomique qui s'opère sous l'impulsion du marché.

Pour le cas du Maroc, le régime de change a passé par plusieurs étapes dans la gestion de son régime de change.

D'où, les questions suivantes : quelles sont les différentes étapes parcourues par le Maroc jusqu'à présent ? Et quelles sont les répercussions macroéconomiques qu'il a subi et qu'il va pouvoir affronter incessamment ?

Afin de répondre à ces questions, nous allons en premier lieu tracer la trajectoire de la gestion du régime de change au Maroc, corrélée aux principaux effets macroéconomiques. En second lieu, nous allons se référer en guise de benchmark, aux expériences de l'Egypte, la Turquie et la Russie, en matière du passage au régime de change flottant.

II. TRAJECTOIRE DE LA GESTION DU REGIME DE CHANGE AU MAROC :

A. Fixité : du franc français à un panier de devises

Au lendemain de son indépendance, le Maroc a dû recourir au contrôle des changes pour faire face à la fuite des capitaux associés au départ des étrangers. En effet, le Maroc a procédé en 1959, à la création du dirham en remplacement du Franc marocain, tout en le rattachant au Franc français selon une parité fixe [3], dont : 1 Dh= 100 centimes= 100 anciens francs marocains ; et fixant sa parité à 175.61 mg d'or.

Durant cette période, le système monétaire international était dit "de l'étalon or". Il reposait sur la convertibilité-or de chaque monnaie et correspondait à un ensemble de parités fixes. Par ailleurs, après l'effondrement du système de change fixe de Bretton Woods au début des années 70, et avec l'adoption du deuxième amendement aux statuts du FMI, les pays membres sont libres d'adopter le régime de change de leur choix. Dans ce contexte, les pays peuvent choisir sur la base de critères solides et selon leurs besoins entre un régime de change fixe, intermédiaire ou flottant.

Dans ce contexte, et afin de stabiliser les variations du dirham, dues aux perturbations relatives au Franc français auquel il est ancré, le Maroc a décidé en 1973 de mettre fin à cet accrochement et dorénavant, déterminer la valeur du dirham à partir d'un panier de devises des principaux

partenaires du pays, de manière que les pondérations respectives soient ainsi : FRF=38% ; USD=15% ; PTAS=15% ; ITL=8% ; GBP=8% ; DEM=7% ; FS=4% ; FB=3% et FH=2%¹.

À partir de cette date, la banque centrale procède quotidiennement à la cotation des monnaies étrangères. Cette action, a permis de stabiliser relativement le dirham. Or, cette relative stabilité a été vite empêchée, par la surévaluation du taux de change effectif réel face en premier lieu à des monnaies fortes. Cette surévaluation du taux de change a affecté négativement la compétitivité de l'économie marocaine. Comme indiqué au niveau de la figure 1 ci-dessous, le niveau des exportations de biens et de services en 1975 a ainsi chuté d'environ -22% par rapport à l'année 1973.

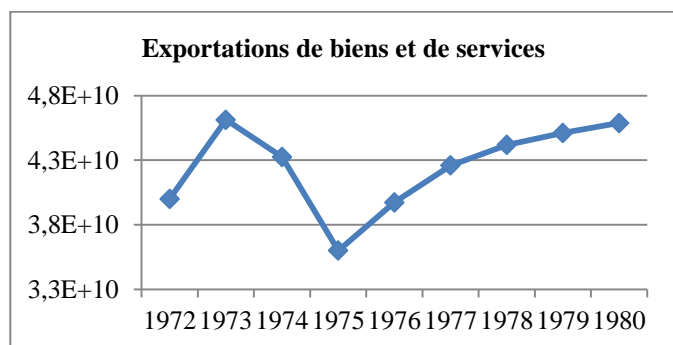


Figure 1 : Evolution des exportations de bien et de services de 1972 à 1980
(En unité de devises locales constantes)
Source de données : FMI, Présentation auteurs.

Par ailleurs, la phase 1975-1977 est considérée comme une phase d'apparition et d'accélération du déficit des paiements courants. Comme le montre la figure 2 ci-après, le niveau de la valeur de la balance des paiements est passé de d'environ -5,61% du PIB à -16,51% de ce dernier.

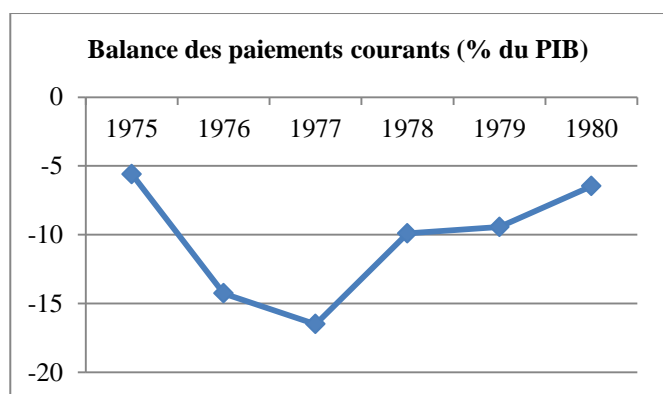


Figure 2 : Evolution du déficit de la balance des paiements courants en % du PIB de 1975 à 1980
Source de données : FMI, Présentation auteurs.

¹ FF : Franc Français, \$ USA : Dollar Américain, PE : Peseta Espagnole, LI : Lire Italienne, LS : Livre Sterling, DM : Deutsch Mark, FB : Franc Belge, FS : Franc suisse, FH : Florin Hollandais.

En 1980, les autorités monétaires marocaines ont procédé au réajustement des taux de pondération des monnaies entrant dans le panier de cotation pour tenir compte des variations ayant affecté la structure des règlements et des échanges avec l'étranger [4]. De telle sorte qu'il soit composé ainsi : FRF=25% ; USD=32% ; PTAS=15% ; ITL=5% ; GBP=8% ; DEM=7% ; FS=2% ; FB=4% et FH=2%. Cependant, l'objectif du système de cotation n'a pas été compatible avec l'objectif souhaité de promouvoir les exportations. D'où l'impératif de l'adoption d'une nouvelle politique de change au cours des années 1980.

La monnaie marocaine, rattachée à un panier de devises reflétant ses échanges avec les principaux partenaires commerciaux, a fait jusqu'ici l'objet d'une gestion fortement centralisée. La récession (Figure 3) et les déséquilibres de la balance commerciale au milieu des années 1980, dus essentiellement à la détérioration des termes de l'échange, ont exercé beaucoup de pressions sur la monnaie du pays.

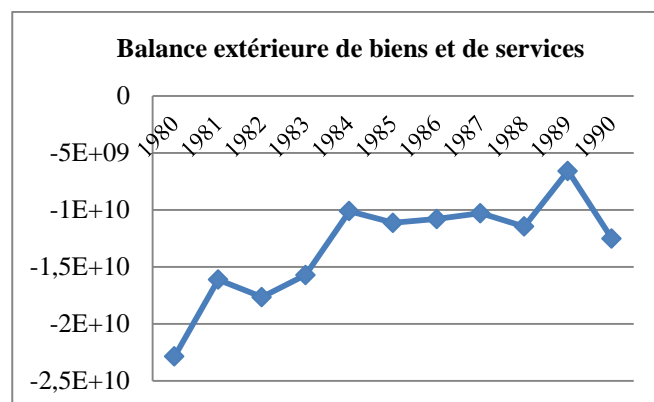


Figure 3 : Evolution de la balance extérieure de biens et de services entre 1980 et 1990
(En unités de devises locales constantes)
Source de données : FMI, Présentation auteurs.

Dans ce tourment, les réserves de change marocaines de leur part ne cessèrent de se détériorer jusqu'à atteindre un seuil critique en 1984. La figure 4, qui suit montre clairement ces propos.

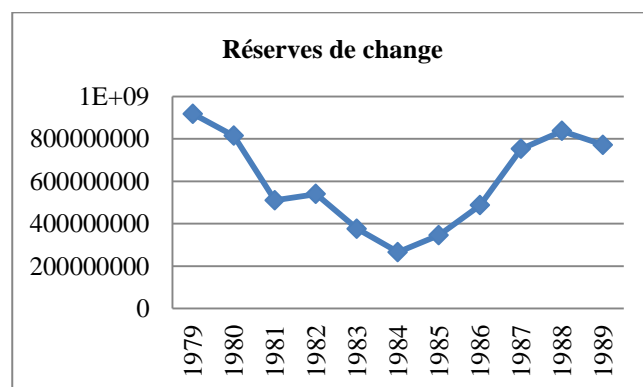


Figure 4 : Evolution du total des réserves de change qui comprend l'or, en \$ USA courants.
Source de données : FMI, Présentation auteurs.

B. Processus de dévaluation et réformes structurelles :

En réaction à ce qui précède, des tentatives ont été faites pour stabiliser le taux de change, les autorités monétaires ont dû à cet effet, réajuster à la baisse le cours du dirham par rapport aux principales devises cotées afin de donner une impulsion nouvelle aux exportations, une dévaluation de 16,5% en 1983. Dans le même contexte, le Programme d'Ajustement Structurel (le PAS), a été mis en place en 1983, ayant pour finalité de rechercher les équilibres macroéconomiques : balance des paiements, déficit budgétaire, inflation et dette extérieure.

Dans ce contexte nous avons procédé par le test de CUSUM of Squares sur le logiciel Eviews, afin de vérifier la stabilité ponctuelle du modèle linéaire mesurant l'effet temps sur le taux de change sur la période allant de 1961 à 2016

En posant les hypothèses suivantes :

- H₀** : le modèle est ponctuellement stable,
- H₁** : Le modèle est ponctuellement instable.

Le résultat (Figure 5) montre une rupture entre 1973 à 1983. À cette dernière date, la courbe a franchi le corridor en ligne rouge, ce qui induit à rejeter l'hypothèse nulle et de confirmer H₁. Ceci, est ainsi expliqué par l'adoption du Plan d'Ajustement Structurel (PAS) en 1983 et son impact sur le taux de change.

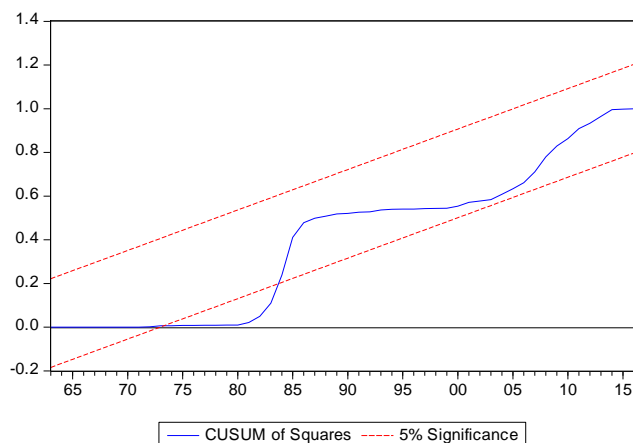


Figure 5: Test de CUSUM of Squares entre 1961 et 2016
Source de données : FMI, Présentation auteurs via Eviews

Afin d'accompagner les efforts de restructuration de l'économie et d'améliorer la compétitivité des exportations, il a été procédé le 2 Mai 1990 à une dévaluation du dirham de 9,25% [5].

Nonobstant, la politique de change visant une importante dépréciation réelle était insuffisante. Encore une fois, la politique de dévaluation n'a pas eu vraiment les effets positifs attendus. Le résultat escompté n'était pas à la hauteur du moyen utilisé. En effet, la dévaluation du dirham n'a guère permis, en particulier, de contenir l'expansion des importations [6].

La limite de la politique de change, les difficultés structurelles de l'économie marocaine et la hausse des prix à l'importation des matières premières entrant dans la consommation intermédiaire des produits exportés a pénalisé les exportations marocaines et a poussé le pays à entreprendre une réforme globale axée sur la libéralisation de l'économie qui s'est accompagnée également, d'une refonte de la politique monétaire et de change.

C. Vers plus de libéralisation du marché de change

Afin de mieux refléter les forces du marché et d'accompagner le processus de libéralisation commerciale, une gestion de change plus flexible a été adoptée au milieu des années 1990. Le Maroc a instauré la convertibilité du dirham pour les opérations courantes [7] en 1993.

En mois de janvier 1993, le pays a vu l'établissement de la convertibilité totale du compte courant et l'acceptation de l'article VIII (sections 2-3-4) [8]. Durant cette année, une convertibilité partielle du compte capital était établie pour les non-résidents. Un grand pas vers la libéralisation du marché de change était pris avec l'institution d'un marché des changes en 1996 [9].

En 1999, un réaménagement du panier a été introduit, remplaçant les anciennes monnaies européennes par l'Euro. Le Maroc, depuis l'instauration de l'euro, a bénéficié d'un avantage substantiel dû à l'amélioration de la valeur de l'euro face au dollar, dans la mesure où le fardeau de la dette extérieure s'est nettement amélioré. Les importations du pétrole exprimées en dollar donnent un léger avantage au profit du Maroc, vu que la valeur de l'euro s'est amplement appréciée face au dollar et vu aussi que les recettes des exportations marocaines, les transferts des MRE, les recettes touristiques sont très majoritairement en provenance de la zone euro [10].

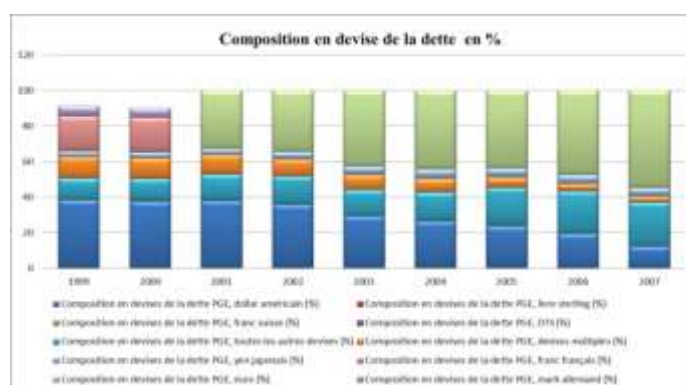


Figure 5 : Evolution de la composition en devise de la dette en % de 1999 à 2007

Source de données : FMI, Présentation auteurs.

Par ailleurs, afin de renforcer l'ancrage du dirham à l'euro et limiter ainsi sa volatilité vis-à-vis de la monnaie de notre

principale zone d'échanges, les autorités monétaires ont procédé le 25 avril 2001 à un réaménagement du panier de cotation qui s'est traduit, à cette date, par une dépréciation du dirham de l'ordre de 5% [11]. Les nouvelles pondérations ont été respectivement pour l'euro et le dollar de 80% et 20%

Les pondérations du panier ont ainsi été révisées en 2015 à 60% EUR et 40% USD. Le Maroc a eu jusqu'à ce stade un régime intermédiaire de parité fixe avec un rattachement de la monnaie nationale à un panier de monnaie, dans des marges de fluctuation de +/- 0,3% de part et d'autre du taux central [12].

Il reste indéniable que le régime de change de change appliqué jusqu'à ce stade, a contribué à assurer une certaine stabilité de l'économie nationale, il n'en demeure pas moins que les effets de la crise financière internationale ont mis en exergue certaines limites de ce régime. En effet, le déficit du compte courant s'est progressivement creusé pour atteindre - 9,5% du PIB en 2012 et le niveau des réserves de change est revenu à l'équivalent de 4 mois d'importations de biens et services [13] au niveau de la même année.

Ces évolutions militent en faveur de la transition vers davantage de flexibilité du régime de change, en particulier dans le contexte actuel marqué par l'amélioration graduelle des équilibres macroéconomiques.

D. Passage au flottement :

Le Maroc a annoncé en Janvier 2018, son passage à un régime de change de flottement, avec l'élargissement de la bonde de flottement à +/-2,5% [14].

Cette flexibilisation du régime de change a pour objectif de renforcer la résilience de l'économie nationale aux chocs exogènes, de soutenir sa compétitivité et d'améliorer son niveau de croissance.

Cependant, les résultats palpables ne sont pas encore en mains, ce qui nous pousse à mettre le pas au sein d'autres pays afin de consulter leurs expériences en la matière.

III. EXPERIENCES INTERNATIONALES EN MATIERE DE PASSAGE AU TAUX DE CHANGE FLOTTANT

Afin de tirer des leçons de passage à un régime de flottement, et de relever les effets macroéconomiques qu'un pays peut-il subir par son passage à un régime de flottement, nous allons mettre l'éclairage sur un panel composé de trois pays à savoir : L'Egypte, la Turquie et la Russie. Ce choix est basé sur la revue de littérature. Notamment, sur le benchmark présenté par la banque centrale du Maroc au sujet du passage au flottement².

² Cf. Bank Al Maghrib. Réforme du régime de change, Ateliers Presse, 13 Février 2017.

A. Egypte

1) Impératifs de passer à un régime de change flottant :

En Egypte, la mise en place d'un système de taux de change flottant en novembre 2016, fait partie d'un ensemble de mesures conditionnelles du FMI pour l'obtention d'un prêt de 12 Milliards de dollars, afin de s'échapper de la crise économique qui a frappé l'Egypte après les révolutions de 2011.

Ce pays, a toujours été témoin des niveaux de réserves de change faibles et en baisse de 45% : 19,6 milliards de dollars en septembre 2016 contre 35,5 milliards de dollars en septembre 2010 [15], compte tenu des instabilités politiques et régionales, d'un climat d'investissement faible, des préoccupations en matière de sécurité et de l'affaiblissement de la compétitivité.

Par ailleurs, les pénuries de devises durant les années post-révolutions, ont ainsi conduit à l'émergence d'un marché noir pour le dollar, avec le taux parallèle double le taux officiel, aggravant la situation nationale.

2) Résultats du passage au flottement

Le passage à un taux de change flottant a permis après une période d'ajustement de réduire le déséquilibre externe. La hausse des exportations, des recettes touristiques et des transferts des expatriés s'est traduite par une baisse du déficit du compte courant. L'excédent du compte de capital s'est accru du fait d'une hausse des IDE et des investissements de portefeuille. La dette privée en devise détenue en grande partie par le système bancaire s'est réduite limitant les facteurs de risque lié à un choc externe. Les exportations devraient continuer de progresser en 2018. Les gains de compétitivité prix et l'accroissement de la production de gaz et électricité continueraient via la hausse des exportations de générer une baisse du déficit courant en 2018 [16].

Les conséquences immédiates du passage au flottement ont montré un certain potentiel de progression économique, pouvant résoudre la crise des changes. Cependant, d'énormes contraintes inflationnistes sur le pouvoir d'achat des ménages ont eu lieu. Par conséquent, la capacité du gouvernement et des décideurs institutionnels à s'adapter efficacement aux défis inflationnistes des ménages déterminera grandement le succès macroéconomique du flottant [17].

B. Turquie:

1) Impératifs de passer à un régime de change flottant :

La grave crise bancaire et monétaire qui a marqué la fin de 2000 et le début de 2001 a fait capoter le programme triennal de stabilisation fondé sur le taux de change, 14 mois seulement après son lancement. La parité à crémaillère a été abandonnée et la monnaie a été mise en flottage le 22 février 2001[18].

Les tensions qui ont connu leur apogée lors de la crise de fin novembre 2000 étaient profondément enracinées dans le système économique turc. Toutefois, la cause immédiate de la crise aura été la combinaison de pertes de portefeuille et de problèmes de liquidité dans quelques banques qui a déclenché une crise de confiance dans l'ensemble du système bancaire.

Ce phénomène a lui-même suscité des sorties de capitaux spéculatifs, une ponction des réserves de change, une aggravation de la pénurie de liquidité bancaire, ce qui a entraîné une hausse brutale des taux d'intérêt et des pertes de portefeuille encore plus grandes pour les banques [19].

3) Résultats du passage au flottage

L'adoption d'un régime de change flottant, a conduit la livre turque à se déprécier aussitôt d'un tiers vis-à-vis du dollar, et des deux tiers pour finir.

Un nouveau programme a été présenté dès le mois de mai 2001, et son contenu a été précisé et affiné pendant les derniers mois de l'année et jusqu'au début de 2002. Ce programme a obtenu le soutien du FMI, qui s'est engagé à accorder de nouveaux financements à l'automne 2001 et a procédé à un important versement en février 2002.

Le nouveau programme représente un effort plus affirmé que les précédents pour remédier aux faiblesses fondamentales de l'économie.

En conséquence, les principales réformes structurelles sont fortement axées sur le secteur public, l'assainissement du secteur bancaire, et la libéralisation des marchés afin de permettre une croissance tirée par le secteur privé. En raison de l'ampleur des coûts budgétaires engendrés par la remise en ordre du secteur bancaire et du gonflement consécutif de la dette publique, les objectifs budgétaires ont été durcis. Compte tenu par ailleurs de la nécessité de trouver un nouveau point d'ancrage nominal, l'intention des autorités était de faire évoluer la politique monétaire vers un régime formel de ciblage de l'inflation, géré par une Banque centrale indépendante [20].

C. Russie :

1) *Impératifs de passer à un régime de change flottant :*

En novembre 2014, l'économie russe a été confrontée à des circonstances exceptionnelles. Durant cette année, le pays

a été au bord de la récession, masquée par le repli des importations, l'impasse géopolitique, les sanctions économiques internationales et la chute des prix du pétrole. À l'issue de cette dernière, les exportateurs de pétrole accumulent les liquidités en devises et les investisseurs quittent la Russie.

Dans le même mois, la Banque de Russie annonçait que le rouble passait à un régime de libre flottage monétaire. Cette démarche était planifiée, mais dans le contexte de la forte baisse du cours pétrolier à partir de l'automne 2014, il était important de trouver le bon moment pour annoncer le lancement du processus.

Initialement, la Banque de Russie comptait passer au libre flottage du rouble en janvier 2015, mais la situation tendue sur le marché monétaire à cause de l'activité accrue des spéculateurs, les problèmes économiques et les facteurs géopolitiques ont brouillé les cartes du régulateur. La Banque de Russie a finalement décidé de mettre en œuvre cette décision deux mois plus tôt que prévu.

2) Résultats du passage au flottage

La libéralisation de la monnaie russe a été accompagnée aussitôt d'une dévaluation. Il y a plusieurs facteurs à l'origine de l'énorme dévaluation du rouble. Les principales causes sont les sanctions imposées par l'Occident, la baisse du prix du pétrole et des attaques spéculatives contre le rouble, qui se sont multipliées. Les attaques contre le rouble font partie d'une guerre économique menée par les Etats-Unis et l'Union européenne (UE) contre la Russie.

En raison desdites sanctions, de nombreuses grandes sociétés russes ne peuvent plus avoir accès aux capitaux étrangers et ont dû renoncer à des projets lucratifs. Des licenciements massifs ont été enregistrés dans le secteur industriel, et le revenu réel a diminué officiellement en Octobre pour la première fois depuis 2008.

Ainsi, la dépréciation rapide du rouble a constitué un obstacle à la croissance économique dans la mesure où la dépréciation renforce l'inflation et crée des risques dans le secteur bancaire. La hausse de l'IPC, qui a atteint 9,1% en novembre 2014 (contre 6% au début de l'année) a pesé sur les salaires réels. Par ailleurs, le relèvement du taux directeur (jusqu'à 17%) par la Banque centrale a pesé ainsi sur la demande domestique. Les finances publiques ont également été soumises à des pressions de plus en plus fortes en raison de l'inflation.

D'un autre côté, la dépréciation réelle du rouble (16% depuis le début de l'année 2015) a aussi pu engendrer des gains de compétitivité. Mais ils semblaient limités compte tenu de la pénurie des investissements paralysés par la dépréciation elle-même et le coût élevé du crédit.

IV. PASSAGE DU MAROC AU FLOTTEMENT : ETAT DES LIEUX

A) Etat comparatif :

À travers ce qui a été exposé ci-dessus, nous pouvons déduire pour ce qui est associé aux inconvénients de l'adoption du régime de change flottant par les pays du panel, que contrairement aux cas de l'Egypte et de la Turquie, la réforme du processus de flexibilisation pour le Maroc est préparée, graduelle est ordonné pour le Maroc [21], c'était aussi le cas pour la Russie, sauf l'empêchement des circonstances survenues et poussant le pays à adopter le flottement deux mois avant la date planifiée. Ainsi, à l'opposé des deux premiers pays, cette mesure n'est pas une décision prise dans l'urgence et ne conditionne pas la réception d'un aide financier. La réforme devrait accompagner les mutations structurelles qu'a connues l'économie marocaine durant ces dernières années.

Par ailleurs, contrairement aussi à l'Egypte et la Turquie, le Maroc dispose de réserves de changes adéquates, entre 100 et 150 % de l'ARA METRIC, contre des réserves inadéquates pour l'Egypte et la Turquie respectivement de 50% et 68%. Le Maroc Jouit d'un niveau d'inflation faible, inférieur à 2% à contrario pour les deux autres pays en question dans les pourcentages respectifs sont de 23 et 30 [22]. Pour ce qui est du cas de la situation politique de la Russie, nous pouvons affirmer qu'à l'opposé, le Maroc jouit d'une certaine stabilité politique, qui empêche le Maroc dans de telle situation de faire face aux conséquences désastreuses qu'a connu la Russie.

B) Motivations

En ce qui concerne les avantages associés à l'adoption du flottement, Bank Al Maghrib stipule que le pays est motivé par diverses raisons pour passer au flottement, à savoir :

- Accompagner l'ouverture du Maroc sur l'économie Internationale ;
- Améliorer la compétitivité de l'économie marocaine et contribuer à son amélioration ;
- Atténuer les déséquilibres extérieurs et les chocs exogènes ;
- Accompagner le développement du secteur financier ;
- Limiter la pression sur les réserves de change et prévenir les crises de change.

C) Prérequis :

Un consensus largement admis est alors que le mouvement vers un régime plus flexible doit se faire lorsque les conditions sont favorables [23].

Par ailleurs, Bank Al Maghrib affirme que le Maroc a les prérequis nécessaires pour ce passage, Notamment :

- La solidité des fondamentaux macro-économiques ;
- L'adéquation du niveau des réserves de change ;
- La solidité et résilience du système bancaire ;
- Le changement de l'ancrage nominal (du taux de change au taux d'intérêt) et donc adaptation du cadre de politique monétaire au ciblage d'inflation ;
- L'adaptation du cadre opérationnel de Bank Al Maghrib ;
- Mécanismes de protection et de soutien (Ligne de Précaution et de Liquidité avec le FMI, dons des pays du Conseil de Coopération du Golfe...).

Le choix du régime plus flexible est censée mettre la politique de change davantage au service du développement comme elle fait éviter le risque du désajustement du taux de change qui lui est jugé néfaste [24].

Par ailleurs, une idée semble avoir l'unanimité, estime que ni la théorie, ni les expériences internationales n'offrent de réponses universelles sur ce qui peut être considéré comme la meilleure façon de mener une transition ordonnée vers plus de flexibilité. Ce qui est peut être important, c'est qu'il est préférable pour un pays de saisir l'opportunité d'une situation relativement stable pour l'adoption d'une plus grande flexibilité [25].

V. CONCLUSION

Depuis son indépendance, le Maroc s'est engagé dans un processus de réformes structurelles visant l'amélioration de la situation économique. Les résultats de ces réformes ont été assez diversifiés.

À travers ce qui précède nous concluons que les différents régimes de change s'accompagnent de plusieurs avantages et inconvénients, et qu'aucun régime de change n'est approprié pour l'ensemble des pays, et que le même régime ne sera approprié éternellement. Le Maroc a parcouru un long chemin de réformes afin de chercher la stabilité des fondamentaux macroéconomiques. Le pays a ainsi opté pour une libéralisation progressive et une flexibilisation de son régime de change afin de gagner d'avantage de compétitivité par rapport à ses concurrents. Ce passage, certes étudié et soutenu par le Fond Monétaire International et les autorités marocaines sont optimistes quant aux avantages multiples à acquérir. Toutefois, le passage vers plus de flexibilité n'est pas sans risque. La sphère internationale présente des leçons riches pour le passage au flottement, traçant les impacts positifs mais aussi négatifs, auxquels le Maroc doit se méfier et mettre les mesures nécessaires afin de les affronter au bon moment.

Pour finir, il s'avère utile de souligner que d'autres facteurs, autre que le régime de change, influent sur les fondamentaux. Notamment, la forte dépendance du pays du secteur agricole pour bâtir sa croissance.

REFERENCES :

- [1] Atish R, Ghosh et Jonathan D. Ostry. “Le choix du régime de change Nouveau regard sur une vieille question : faut-il choisir un régime fixe ou flottant ou une solution intermédiaire? ». Finances & Développement. Décembre 2009.
- [2] Jeffrey A Frankel. “No single currency regime is right for all countries or at all times”. Essays in international finance. N° 215, August 1999.
- [3] Bank Al Maghrib. Réforme du régime de change, Ateliers Presse, 13 Février 2017.
- [4] Banque du Maroc. Rapport présenté à sa Majesté le Roi. Exercice 1980. P62.
- [10] Ali ABDALLAH, « Taux de change et performance économique ». Université Paris, Val de Marne : 25 Avril 2002.
- [11] Banque du Maroc. Rapport présenté à sa Majesté le Roi. Exercice 2001. P66.
- [12] Site officiel de Bank Al Maghrib: <http://www.bkam.ma/>
- [13] Banque du Maroc. Rapport présenté à sa Majesté le Roi. Exercice 2015.P91.
- [14] Bank Al Maghrib. Réforme du régime de change, Ateliers Presse, 13 Février 2017.
- [15] ALEXBANK. FLASH NOTE: CBE FLOATS THE EGYPTIAN POUND. Nov 2016. (Traduit)
- [16] Coface for trade. Etudes économiques et risque pays – Egypte. [En ligne]. <http://www.coface.com/fr/Etudes-economiques-et-risque-pays/Egypte>. 08.03.2018.
- [17] Egypt's Free Floating Exchange Regime: Causes and Consequences, January 2017. (Traduit)
- [18] OCDE, Etude économique 2001-2002 Turquie.
- [19] Observateur OCDE, la crise Turquie.
- [20] OCDE, Etude économique 2001-2002 Turquie
- [21] Bank Al Maghrib. Réforme du régime de change, Ateliers Presse, 13 Février 2017.
- [22] Bank Al Maghrib. Réforme du régime de change, Ateliers Presse, 13 Février 2017.
- [23] Sfia, M., « Régime de change : le chemin vers la flexibilité », MPRA papier n° 4085, 2007.
- [24] Naoufel ZIADI, Ali ABDALLAH. « Taux de change, ouverture et croissance économique au Maghreb ». Projet de communication soumis au colloque international : «Enjeux économiques, sociaux et environnementaux de la libéralisation commerciale des pays du Maghreb et du Proche-Orient». Commission Economique pour l’Afrique des Nations Unies (UNECA). Rabat – Maroc, 19-20 octobre 2007.
- [25] Hassan ESMAK, « Les perspective d’un régime de change au Maroc : vers une plus grande flexibilité », IOSR Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF) p- ISSN: 2321-5925. Volume 7, Issue 2. Ver. III, Mar. - Apr. 2016.
- [5] Bank Al -Maghrib. Rapport présenté à sa Majesté le Roi. Exercice 1990. P66.
- [6] Bank Al -Maghrib. Rapport présenté à sa Majesté le Roi. Exercice 1990. P67.
- [7] Bank Al -Maghrib. Rapport présenté à sa Majesté le Roi. Exercice 1993.P54.
- [8] Rapport du FMI n° 05/418. Maroc : Consultations au titre de l’article IV — Rapport des services; Note d’information au public sur la discussion du Conseil d’administration et déclaration de l’administrateur pour le Maroc. Novembre 2005.
- [9] Bank Al -Maghrib. Rapport présenté à sa Majesté le Roi. Exercice 1996. P128.