

## Le Maroc est-il prêt pour la convertibilité du Dirham

31/08/2007

Cette analyse ressort dans un rapport réalisé par les responsables des activités de marchés chez Attijariwafa bank. Ils ont attribué une notation élevée, moyenne ou faible à sept grandeurs économiques liées au régime de change.

A commencer par la taille de l'économie notée faible puisque le PIB ne dépasse pas 52 milliards de \$. Toutefois, le degré d'ouverture est jugé élevé en raison de la part importante du commerce extérieur dans le PIB (55%). En revanche, l'appréciation de la flexibilité du travail, se situe entre moyen et faible. Cela est dû notamment au coût du licenciement, à la fiscalité, et au taux de chômage urbain...

Même notation pour la mobilité du capital qui se heurte à la limitation des investissements étrangers pour les résidents. L'exposition au choc et la redistribution fiscale, sont aussi notées entre moyen et faible. Enfin, les performances à l'export sont jugées élevées. Cette note repose sur la croissance moyenne des exportations durant les trois dernières années (11,6%). Au regard de cette analyse, le Maroc se retrouve à la croisée des chemins entre son régime de change actuel (Fixed/Basket peg) et la convertibilité totale de sa monnaie. «Le Basket peg a montré ses limites. Mais le pays ne remplit pas encore toutes les conditions pour un régime de change flottant», affirme Chakib Erquizi directeur des activités de marchés chez Attijariwafa bank.

En effet, le régime actuel s'applique parfaitement aux petites économies ouvertes, mais éloignées des influences extérieures. Il nécessite également une forte mobilité de travail et un mécanisme fiscal permettant d'amortir les chocs conjoncturels. En revanche, le régime de change flottant, où la valeur de la monnaie dépend de l'offre et de la demande, convient aux grandes économies intégrées avec des flux commerciaux importants et une forte mobilité de travail. Dans un contexte pareil, les fluctuations de change ne sont pas une préoccupation majeure.

Compte tenu de ces éléments, le passage au régime de change flottant nécessite des réformes économiques et financières qui pourraient durer entre 3 et 5 ans, à partir de 2007. Cette dynamique a été initiée le mois dernier, avec l'adoption des huit nouvelles mesures de libéralisation des changes (cf. [www.leconomiste.com](http://www.leconomiste.com)).

Mais le chemin de réformes est encore long. Il passe d'abord par le développement du marché obligataire et celui des couvertures de change. Après le franchissement de cette étape de réformes, les autorités monétaires auront le choix entre trois déclinaisons du régime flottant. Le premier, Free float, ne comprend pas la fixation de cours de change cible. Il repose uniquement sur le ciblage de l'inflation qui représente une des finalités de la politique monétaire de Bank Al-Maghrib.

Le Managed float (ou Dirty float) maintient une intervention à court terme des autorités monétaires. L'objectif étant d'assurer la liquidité du marché de change et de réduire les fluctuations excessives. Le Managed float plus permet des mesures de régulation plus agressives pour limiter l'effet des fluctuations de change sur un secteur particulier.

### Expériences arabes

Les pays de la région Mena ont souvent adopté une politique de change alignée sur le dollar US. Compte tenu de la dépréciation du billet vert face au dirham depuis 2001, la monnaie nationale s'est résolument appréciée contre la majorité des devises de la zone.

Les politiques de change adoptées en Egypte et en Tunisie sont différentes. La livre égyptienne, qui était auparavant un étalon \$, a basculé vers un régime flottant depuis 2000. Cela a entraîné une série de dépréciations

qui lui ont fait perdre 45% de sa valeur en quatre ans. Ce n'est qu'à partir de 2005 qu'une stabilité de change s'est fait ressentir. A noter que la livre égyptienne a perdu plus de la moitié de sa valeur contre le dirham depuis le 25/04/2001. La Tunisie a choisi plutôt une politique de change mixte (Crawling peg). Elle se base d'une part sur un panier de devises constitué majoritairement de l'euro et du \$. De l'autre, sur le niveau d'inflation du pays, ainsi que l'offre et la demande sur le dinar tunisien. Cette politique s'est traduite sur le terrain par une appréciation face au \$ (11,7%) et une dépréciation face à l'euro (-27%).

Source: L'Economiste

<http://www.yabiladi.com/article.php?cat=economie&id=1332>