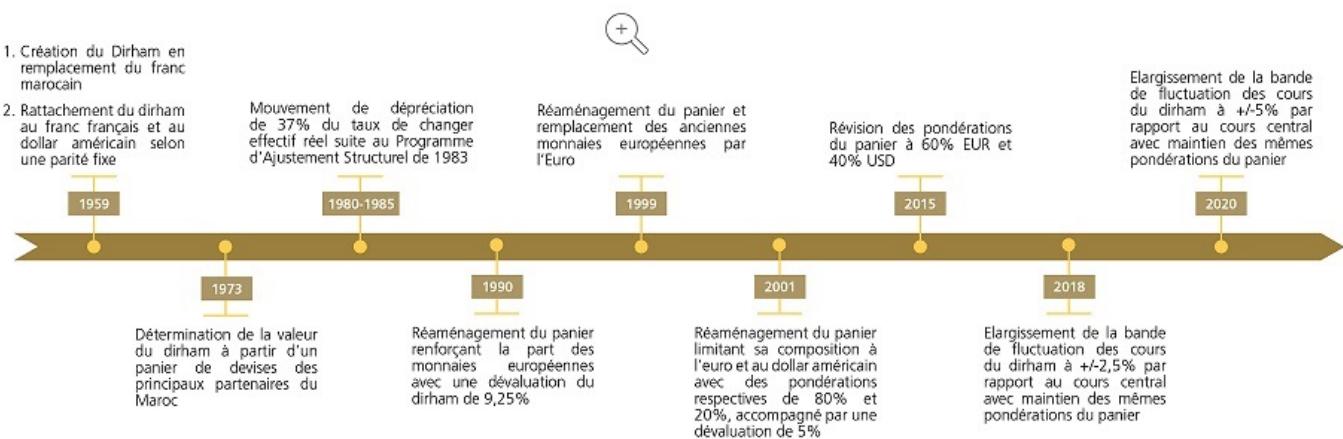




Historique du régime de change

HISTORIQUE DU REGIME DE CHANGE AU MAROC



Le Maroc a adopté, depuis les années 70, un régime de change fixe, rattachant le dirham à un panier de devises reflétant la structure des échanges nationaux avec l'extérieur. Ce régime a permis d'assurer la stabilité du dirham en termes de taux de change effectif nominal et d'atténuer les fluctuations des monnaies le composant. Plusieurs aménagements ont été opérés sur la composition du panier depuis son adoption, toujours avec l'objectif de faire refléter les évolutions qu'a connues la structure des échanges commerciaux du Maroc tout au long de cette période. Le dernier changement, opéré le 13 avril 2015, se basant sur la structure des échanges internationaux du Maroc, a porté les pondérations de l'euro à 60% et du dollar US à 40%, contre respectivement 80% et 20% auparavant.

Ce régime de change fixe a également permis de préserver la stabilité macroéconomique dans un environnement difficile, notamment en termes de maîtrise d'inflation qui s'est maintenue durant les dix dernières années au-dessous de 2%. De même, il a fourni à l'économie un point d'ancrage nominal, le taux de change en l'occurrence qui, conjugué au renforcement de l'indépendance de la Banque centrale dans la définition de la politique monétaire depuis 2006, ont joué un rôle majeur dans la discipline et la crédibilité de la politique monétaire.

Toutefois, un régime de change fixe permet de satisfaire tous les besoins en devises des opérateurs sans limites, ce qui pourrait engendrer de fortes pressions sur le niveau des réserves de change et éventuellement altérer la capacité de Bank Al-Maghrib à honorer ses engagements extérieurs.

En effet, les autorités marocaines ont mené depuis 2010 la réflexion autour de la réforme du régime de change et en 2016, la décision a été prise d'entamer les travaux de flexibilisation du taux de change, en parallèle avec l'adaptation du cadre de politique monétaire au ciblage d'inflation. Les principales motivations derrière cette réforme consistent

d'une part, à accompagner la politique d'ouverture de l'économie marocaine et renforcer sa résilience face aux chocs externes et d'autre part, à contribuer à la promotion de la compétitivité de l'économie et de la place Maroc en tant que hub financier de premier plan sur le continent africain et enfin à diminuer la pression sur les réserves de change.

Le 15 janvier 2018, le Maroc a engagé une transition volontaire et graduelle d'un régime de change fixe vers un régime de change plus flexible, avec le lancement de la première phase de la réforme du régime de change, qui s'est traduite par un élargissement de la bande de fluctuation du dirham de $\pm 0,3\%$ à $\pm 2,5\%$ par rapport à un cours central fixé sur la base du panier de référence en vigueur, lequel est composé de l'euro (EUR) et du dollar américain (USD) à hauteur respectivement de 60% et 40%.

Cette réforme, qui est un long processus, doit satisfaire constamment à des prérequis, notamment en termes de solidité des fondamentaux macro-économiques, d'adéquation du niveau des réserves de change, de solidité et résilience du système bancaire et enfin d'adaptation du cadre de politique monétaire au ciblage d'inflation.

A ce titre, et pour mener à bien cette réforme, les autorités ont bénéficié de l'assistance d'Institutions internationales telles que le FMI et de certaines Banques centrales pour partager leurs expériences et expertises.

Pour la mise en œuvre opérationnelle de ce projet stratégique, une feuille de route a été élaborée décrivant les différents aspects, stratégique, analytique, opérationnel et réglementaire de la réforme du régime de change ainsi que le cadre de politique monétaire.

Des actions de sensibilisation des opérateurs économiques et bancaires sont également initiées par Bank Al-Maghrib pour préparer la transition et accompagner les opérateurs à maîtriser les risques liés à la flexibilisation du taux de change, particulièrement les aspects relatifs à la couverture contre le risque de change.

En date du 9 mars 2020, les autorités monétaires ont décidé de poursuivre le processus de réforme du régime de change, initié en janvier 2018 et ce, en procédant à un second élargissement de la bande de fluctuation du dirham de $\pm 2,5\%$ à $\pm 5\%$ par rapport à un cours central fixé par Bank Al-Maghrib sur la base d'un panier de devises composé de l'euro (EUR) et du dollar américain (USD) à hauteur, respectivement, de 60% et 40%.

Le passage à la seconde phase intervient après l'atteinte de l'ensemble des objectifs assignés à la première phase, à savoir l'augmentation de la liquidité en devises sur le marché de change domestique et l'appropriation par les opérateurs économiques de la notion du risque de change.

La conjoncture économique et les fondamentaux macroéconomiques ainsi que le niveau adéquat des réserves de changes constituent des conditions favorables pour réussir une transition graduelle et ordonnée afin d'adapter le régime de change actuel.