

Université de Montréal

# LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM

PAR

**BENJELLOUN MOUNIA**

Département de sciences économiques  
Faculté des Arts et des Sciences

CENTRE DE DOCUMENTATION  
1 8 AOÛT 1994  
SCIENCES ECONOMIQUES U de M

Rapport de recherche  
présenté à la Faculté des Études Supérieures  
en vue de l'obtention du grade de Maîtrise ès Sciences

Août 1994

@ Mounia Benjelloun, 1994

## **Remerciements**

Je remercie très sincèrement mon professeur, Monsieur André Martens, pour avoir accepté de diriger mon rapport de recherche avec autant de patience et de confiance ainsi que pour ses conseils judicieux. Je tiens à remercier également, Monsieur Rodrigue Tremblay, qui a bien voulu être le second lecteur de cette recherche.

Je remercie aussi, ma très chère famille de m'avoir soutenue et encouragée durant mes études de Maîtrise.

Je remercie aussi, tous mes amis, particulièrement Sophia-Karine, Ann, Clara, Laurence pour leur amitié et pour leur aide si précieuses.

**Je dédie ce rapport de Maîtrise à la mémoire de  
ma mère, et à mon père, pour sa générosité et  
son amour si grand.**

## TABLE DES MATIERES

<b>INTRODUCTION</b> .....	<b>1</b>
<b>PARTIE I: LE PROGRAMME D'AJUSTEMENT STRUCTUREL DE</b>	
<b>1983 A NOS JOURS</b> .....	<b>6</b>
<b>I- L'HISTOIRE ÉCONOMIQUE DU MAROC DURANT LA PÉRIODE</b>	
<b>1960-1983</b> .....	<b>6</b>
<b>A-POLITIQUE DE SUBSTITUTION A L'IMPORTATION</b> .....	<b>6</b>
<b>B-DE L'APOGÉE A LA CRISE 1973-1977</b> .....	<b>10</b>
<b>C-ESSAI DE STABILISATION A LA CRISE: 78-83</b> .....	<b>13</b>
<b>II- ANALYSE DES MESURES PRISES DEPUIS 1983</b> .....	<b>16</b>
<b>A-POLITIQUE COMMERCIALE</b> .....	<b>16</b>
<b>B-POLITIQUE BUDGÉTAIRE</b> .....	<b>24</b>
<b>C-LA DÉVALUATION</b> .....	<b>27</b>
<b>D-LA POLITIQUE MONÉTAIRE</b> .....	<b>29</b>
<b>E-LA LIBÉRALISATION DES PRIX</b> .....	<b>30</b>
<b>PARTIE II: ÉVALUATION DU PROGRAMME D'AJUSTEMENT</b>	
<b>STRUCTUREL</b> .....	<b>32</b>
<b>I- INDICATEURS DE PERFORMANCE DE L'ÉCONOMIE</b>	
<b>MAROCAINE</b> .....	<b>32</b>
<b>A-CROISSANCE ET INFLATION</b> .....	<b>32</b>

B-ABSORPTION .....	33
C-FINANCES PUBLIQUES .....	33
D-RELATIONS FINANCIERES AVEC L'ÉTRANGER .....	34
<b>II- ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DIRHAM .....</b>	<b>42</b>
A-DÉFINITION DES CONCEPTS .....	43
B-MODELES DE CALCUL DU TAUX DE CHANGE .....	47
C-RÉSULTATS DES TESTS .....	53
<b>PARTIE III: LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM .....</b>	<b>57</b>
<b>I- LE CONCEPT DE LA CONVERTIBILITÉ .....</b>	<b>57</b>
A-DÉFINITIONS DE LA CONVERTIBILITÉ .....	57
B-DEGRÉ DE CONVERTIBILITÉ .....	60
C-LA NOTION DE LA CONVERTIBILITÉ SELON LE FMI .....	62
D-PRÉCONDITIONS À LA CONVERTIBILITÉ .....	63
<b>II- EFFETS DE LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM .....</b>	<b>65</b>
A-LES AVANTAGES DE LA CONVERTIBILITÉ .....	65
B-LE COÛT DE LA CONVERTIBILITÉ .....	67
<b>III- CHAMPS DE LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM .....</b>	<b>68</b>
A-LIBÉRALISATION DES OPÉRATIONS COURANTES ET DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX .....	68
B-LIMITES DE LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM .....	71

**CONCLUSION** ..... 74

**ANNEXES** ..... 77

**BIBLIOGRAPHIE** ..... 120

# INTRODUCTION

Depuis le premier janvier 1993, le dirham est devenu convertible pour toutes les opérations courantes. En effet, le Maroc a adhéré aux obligations de l'Article VIII du F.M.I qui donne le droit d'échanger librement une monnaie contre des devises étrangères afin d'honorer toutes les transactions concernant celles du compte courant.

Pour avoir une monnaie convertible, théoriquement, il suffirait de signer l'Article VIII du F.M.I.. En réalité, chaque pays a une approche différente pour y parvenir et ceci dépend de la façon dont il perçoit la convertibilité. Pour certains, cette dernière est le résultat d'une économie puissante et équilibrée. Pour d'autres, elle est un instrument qui permet de rétablir l'équilibre économique. Ces derniers sont partisans de l'instauration de la convertibilité immédiate malgré les déséquilibres tant internes qu'externes que leur pays pourrait connaître.

On distingue ainsi trois approches:

- La méthode "du tout tout de suite" exige essentiellement la réalisation immédiate de l'équilibre externe et une action concentrée dans tous les domaines économiques et financiers".<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Nsouli (1992, p.42)

- La méthode "du produit dérivé" assigne à la convertibilité une priorité secondaire dans le choix de grandes orientations".<sup>2</sup>
- La méthode "du préavis, pour l'essentiel, subordonne tous les objectifs et toutes les politiques à la réalisation de la convertibilité"<sup>3</sup>. Selon cette approche, la date fixée joue un rôle important.

Au Maroc, c'est cette dernière méthode qui a été choisie en fixant la date pour le premier janvier 1993 et forçant par là même, le gouvernement à poursuivre une politique macro-économique appropriée afin d'atteindre son objectif.

Au Maroc, l'instauration de la convertibilité est considérée comme le "couronnement d'un processus d'ajustement et de restructuration économique entrepris depuis 1983"<sup>4</sup>.

En effet, en 1983 le Maroc a du faire face à une grave crise financière et monétaire qui résultait de la combinaison d'un certain nombre de facteurs tant internes qu'externes: la sécheresse, le déséquilibre budgétaire, l'augmentation du prix du pétrole, l'accentuation des effets inflationnistes, l'ampleur de la dette extérieure aggravée par la volatilité des taux d'intérêt et la hausse de la valeur du dollar, le tarissement des sources de financements extérieurs et la détérioration inquiétante des réserves de changes.

Pour faire face à cette période difficile, le Maroc procéda au rééchelonnement de sa dette et adopta à partir de 1983 un programme vigoureux d'ajustement structurel.

---

<sup>2</sup> Nsouli (1992, p.42)

<sup>3</sup>Idem

<sup>4</sup>Kabbaj, O; Le Matin du Sahara et du Maghreb, (23 décembre 1993).

La mise en oeuvre de ce programme devait permettre au pays de prendre des mesures appropriées pour rétablir sa crédibilité sur les plans interne et externe et ce, notamment en assainissant ses finances publiques, en réduisant le déficit de la balance des paiements. L'objectif était de parvenir à asseoir sa crédibilité internationale et de renouer des relations commerciales et financières normales avec ses partenaires étrangers.

C'est ainsi que le Maroc s'est engagé depuis quelques années dans un large processus de libéralisation et d'ouverture de son économie sur l'extérieur. Le riche dispositif réglementaire et législatif a été réexaminé en profondeur en vue de permettre aux opérateurs marocains de mieux affronter la compétition internationale.

Sur le plan de la réglementation des changes et du commerce extérieur, l'effort de libéralisation a porté sur l'ensemble des transactions courantes (balance commerciale, transferts,...) et sur les transactions en capital (investissements étrangers, avoirs des étrangers non résidents).

Il faut souligner que cet effort de libéralisation s'est accéléré après l'adhésion du Maroc au GATT en 1987 et a abouti en janvier 1993 à la signature de l'Article VIII du F.M.I..

Ainsi, il serait intéressant d'analyser l'impact de la convertibilité sur l'économie marocaine et voir si la politique d'ouverture a permis d'atteindre à la fois les objectifs d'équilibre interne et externe et une meilleure allocation des ressources.

Bien que la convertibilité du dirham soit encore à ses balbutiements et que les effets escomptés ne peuvent pas encore être réellement démontrés, il n'en reste pas moins que le processus de convertibilité du dirham constitue la résultante d'une libéralisation réussie entreprise depuis 1983 et dont on analysera les conséquences sur l'économie marocaine.

Dans le présent rapport, nous étudierons l'impact de la convertibilité du dirham ou plus généralement du programme d'ajustement structurel sur l'économie marocaine.

Nous traiterons en première partie, la politique économique du Maroc avant 1983, suivi des mesures d'ajustements structurels prises depuis 1983 concernant la politique commerciale, budgétaire, monétaire et financière. Dans un second temps, nous évaluerons les effets d'une telle politique sur l'économie marocaine en analysant d'une part l'évolution des indicateurs de performance de l'économie marocaine et d'autre part le comportement du cours du dirham pendant les dix dernières années. Enfin, en dernière partie, nous tenterons de définir le concept de la convertibilité et ses nuances, par la suite nous analyserons les effets et les objectifs ou les étapes futures de la convertibilité.

# **PARTIE I: LE PROGRAMME D'AJUSTEMENT STRUCTUREL DE 1983 A NOS JOURS**

## **I- L'HISTOIRE ÉCONOMIQUE DU MAROC DURANT LA PÉRIODE 1960-1983**

Pour comprendre le choix des orientations des politiques économiques du Maroc, il est nécessaire d'analyser l'économie marocaine depuis son indépendance le 2 Mars 1956.

### **A-POLITIQUE DE SUBSTITUTION A L'IMPORTATION**

Comme beaucoup de pays en voie de développement, au lendemain de leur indépendance, le Maroc s'est engagé dans une politique de substitution à l'importation dans la plupart des industries fabriquant des biens de consommation et certains biens intermédiaires. Cette politique de substitution à l'importation devait permettre au Maroc d'abord, de développer un tissu industriel, (afin de déclencher "un développement intériorisé" axé sur le marché interne, permettant d'atteindre un certain rythme de croissance), ensuite, de réduire les dépenses en devises étrangères (diminution des biens importés graduellement substitués par les biens produits localement), et enfin, de restreindre la dépendance du Maroc vis-à-vis de l'étranger.

Pour promouvoir cette politique d'import substitution, divers instruments d'intervention ont été mis en place: protection douanière, mesures de contingentement et prix de référence.

### 1- protection douanière

Les instruments de protection douanière ont été de deux ordres:

\*les mesures affectant les prix: impôts spécifiques, tarifs douaniers, surtaxes à l'importation, dépôts de caution préalable aux importations. Le tarif uniforme de 10% établi à l'indépendance fut remplacé par des tarifs différenciés et beaucoup plus élevés.

\* les produits semi-finis étaient taxés à 20%.

\* Les tarifs sur les biens de consommation étaient compris entre 15% et 35%.

Au port d'entrée, les importations étaient assujetties à une combinaison de quatre types de tarifs et de taxes:

\* le tarif douanier ad valorem sur les biens jugés inutiles ou susceptibles de concurrencer les activités nationales connaissait des droits variant entre 50% et 100%.

\* la taxe spéciale de 15% est perçue sur la valeur CAF des biens à usage domestique. Mais ce droit de douane varie d'un secteur à l'autre (il pouvait atteindre 400% de la valeur CAF).

\* la taxe sur les biens et les services représente une sorte de taxe indirecte de 17% basée sur le prix CAF en sus du tarif douanier et de la taxe spéciale.

\* le timbre est une taxe de 10% appliquée en sus de la somme de toutes les autres taxes.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup>Haddad M, (1993, p.9)

## 2- Les mesures de contingentement

Établi en 1965, ce système de protection qui consistait en des restrictions quantitatives des importations, a subi des changements en 1967 avec l'adoption du Programme Général d'Importation (PGI). Ce dernier, promulgué chaque année comprenait trois listes A, B, C, de produits:

-la liste A comprend les biens libres à l'importation à savoir des biens d'équipement, des matières premières (inexistantes au Maroc) ainsi que quelques biens de consommation courantes.

-la liste B, inclut des biens sur lesquels on paie des droits de douanes et pour lesquels des licences d'importation sont requises, (par exemple, les biens manufacturés produits du Maroc et certains produits agricoles ou intermédiaires).

-la liste C, regroupe les biens dont l'importation est prohibée ou requiert une autorisation spéciale, (par exemple, tous les biens manufacturés de consommation courante produits au Maroc).

## 3- système de contrôle de prix

En théorie, le Maroc est doté d'un système de libre détermination des prix où la compétitivité oblige les prix domestiques à s'ajuster aux coûts économiques. Cependant, en réalité l'intervention massive de l'État se jumelle avec la détermination des prix par les forces du marché. Le gouvernement intervient sur le marché des biens et de services à travers un système de contrôle de prix. La réglementation des prix d'un grand nombre de produits (240 catégories de produits) fut établie au début des années 1970 et s'applique à toutes les étapes de la production sous forme de prix fixe (dans le cas de biens essentiels à la consommation pain, huile, thé...) ou sous forme de marges bénéficiaires qui se calculaient comme suit: on fixe les prix dans les industries protégées en fonction des coûts de production marginaux auxquels on rajoute une marge de profit fixée en termes absolus ou relatifs. Plusieurs arguments expliquaient l'intervention dans la fixation des prix et de la marge bénéficiaire <sup>6</sup>.

---

<sup>6</sup>Banque Mondiale (1981)

- la crainte de l'apparition des rentes économiques favorisées par l'absence de concurrence interne dans un marché étroit.
- la nécessité de préserver le pouvoir des plus défavorisés.
- la promotion du développement industriel par la disponibilité d'intrant intermédiaire peu coûteux.
- la lutte contre l'inflation
- le contrôle de la marge de profit bénéficiant d'une protection ou possédant une importance stratégique.
- le risque d'abus des monopoles à user de leur statut particulier.

#### **4- Résultat de la politique en 1972**

L'instauration de la politique d'import substitution aurait du entraîner, d'abord, une baisse du coefficient global d'importation (le ratio des importations sur l'offre totale elle même définie comme le PIB net des exportations) et ensuite, aboutir à un changement dans la structure des importations. Cependant, on s'aperçoit que d'une part, ce coefficient n'a guère diminué et est resté relativement stable autour de 0.20, et d'autre part, la diminution des importations de certains biens de consommation n'a pu contrebalancer l'augmentation de celle des biens intermédiaires<sup>7</sup>.

A cela s'ajoute, que durant la période 1963 à 1972, la balance commerciale du Maroc s'est toujours soldée par un déficit car les exportations n'arrivaient pas à couvrir les dépenses d'importations.

En conclusion, il semblerait, qu'aucune stratégie "engagée et délibérée" d'industrialisation n'a marqué la politique de substitution à l'importation pendant la période 1960-1972; cette dernière s'est plutôt limitée à substituer certaines importations par une production locale modifiant ainsi légèrement la structure des importations. Cependant, le plan 1973-1977 allait renforcer la politique de substitution à l'importation.

---

<sup>7</sup>Azzali (1990, p.15)

## B-DE L'APOGÉE A LA CRISE 1973-1977

### 1- Boom du prix du phosphate

Dans le plan économique de 73-77, l'État adopta des politiques économiques plus dynamiques que dans les plans précédents, ayant pour objectif d'une part la promotion des exportations essentiellement le phosphate et ses dérivés (acides phosphoriques, fertilisants), d'autre part d'accentuer le renforcement de la politique de substitution à l'importation dans le secteur de l'agriculture et dans une moindre mesure dans le secteur industriel, en introduisant le code de l'investissement et le code des exportations (Août 1973). La marocanisation ne fut "ni une nationalisation ni une étatisation.."mais".. consista à faire participer à hauteur de 50% le capital marocain dans les entreprises étrangères exerçant leurs activités sur le territoire du pays,"<sup>8</sup> et souligne, ainsi, l'effort du Maroc qui "a choisit aussitôt après son ascension à l'indépendance la voie libérale pour organiser son développement économique et social"<sup>9</sup>.

Cependant, en 1973, le cours international du prix du phosphate augmenta en flèche, et ainsi, profitant d'une situation économique propice et de sa position de premier exportateur de phosphate, ce dernier procéda à une forte augmentation du prix de cette matière. Entre 1973 et 1975, le prix des phosphates qui est passé successivement de 14\$ la tonne en 1973 à 42\$ le premier janvier puis à 68\$ en juillet de la même année<sup>10</sup> entraîna une amélioration des termes de l'échange dans le sens où les recettes des exportations compensaient largement les dépenses d'importations. Cette augmentation permit aux exportateurs marocains d'enregistrer une progression de près de 100%: 7 milliards et 440 millions de dirhams en 1974, contre 3 milliards et 746 millions de dirhams en 1973<sup>11</sup>.

---

<sup>8</sup>Ben Ali D., (1993, p.20)

<sup>9</sup>Osman, (1973)

<sup>10</sup>Lakhdar et Norredine (1993, p.43)

<sup>11</sup>Lakhdar et Norredine (1993, p.43)

C'est ainsi qu'en 1974, l'état marocain procéda à une révision à la hausse de son plan initial de 73-77, qui le conduisit à procéder à une période de libéralisation du contrôle des changes par une réduction des restrictions quantitatives, (les produits libres à l'importation ont représenté successivement en 1975 et 1976 55% et 59% des importations globales)<sup>12</sup>.

De plus, le semblant d'opulence créée par l'afflux des recettes en devises, a entraîné certaines prises de décision économiques peu judicieuses puisque ne tenant pas compte du caractère passager de la hausse du cours mondial du phosphate.

En effet, le gouvernement s'engagea dans un vaste programme d'investissements dans l'irrigation, l'industrie, l'infrastructure. En termes réels, le volume d'investissements publics a été multiplié par 3.4 de 1974 à 1977, au niveau national, le taux d'investissement est passé pendant les mêmes années de 14% à 30%<sup>13</sup>. D'autre part, l'État procéda à une hausse des salaires des fonctionnaires de 26%, et subventionna des produits alimentaires tels que le sucre et l'huile<sup>14</sup>.

Ces recettes inopinées contribuèrent également à une surévaluation du dirham ce qui freina les exportations non traditionnelles et facilita les importations officielles et parallèles.

## 2- Le début des déséquilibres

L'année 1976, marque la chute du prix des phosphates de -47% par rapport à 1975 entraînant ainsi une diminution des recettes en devises<sup>15</sup>. Cependant, pour des raisons politiques, l'État ne pouvait plus interrompre les investissements en cours. C'est ainsi que le déficit de la balance commerciale s'aggrava passant de -937.7 Mdh, à - 8541.1 Mdh du à la hausse du prix des importations de pétrole, à l'augmentation de biens d'équipement

---

<sup>12</sup>idem

<sup>13</sup>Morrisson (1991, p.32)

<sup>14</sup>Idem

<sup>15</sup>Idem

due à l'effort d'investissement, et à l'absence d'encadrement du crédit<sup>16</sup>.

En dépit de cette situation, les pouvoirs publics ont continué à opter pour une politique expansionniste; c'est ainsi que le budget d'équipement qui s'élevait à peine à 2.2 milliards de dirhams, en 1974, fut porté à 4.5 milliards de dirhams en 1975 puis à 8.1 milliards de dirhams en 1976 et 10.3 milliards en 1977. De plus, l'excédent du compte courant extérieur de 431,4 Mdh en 1973, ne représentait en 1977 qu'un déficit de 8,223 Mdh en 1977, soit près de 20% au PIB.<sup>17</sup>

Pour remédier à cette situation de crise financière tant interne qu'externe, les pouvoirs publics ont eu recours de manière systématique aux concours extérieurs. L'encours de la dette extérieure publique qui représentait 22% du PIB en 1973 soit 1,2 milliards de dollars, passa à 34% du PIB en 1977.

### **C-Essai de stabilisation à la crise: 78-83**

Considérant la gravité de la crise et le niveau élevé atteint par l'endettement, le gouvernement marocain s'engagea dans un plan de stabilisation (il s'agit d'un plan triennal 78-80). Ce dernier avait pour objectif d'abord de contenir la demande globale, ensuite de diminuer les dépenses publiques, de limiter directement les sorties de devises et enfin de restreindre le crédit accordé au secteur privé, excepté celui destiné aux exportations.

De plus, des mesures draconiennes de change ont été instaurées, avec d'une part une révision au strict minimum du programme général d'importation c'est-à-dire, la réduction au strict minimum des produits libres à l'importation, le contingentement de la plupart des produits de consommation de luxe ou des produits pouvant être fabriqués localement. De plus, on assiste à une augmentation de la taxe spéciale qui atteint 19% en 1979 par rapport à 12% en 78, et le taux du timbre augmenta à 10% en 79 par rapport à 4% en 1978.

---

<sup>16</sup>Lakhdar et Norredine, (1993, p.32)

<sup>17</sup>Lakhdar et Norredine, (1993, p.45)

D'autre part, "un dépôt de fonds préalable à l'importation qui consistait à verser à la Banque du Maroc dans un compte au nom du Trésor Public 25% de la valeur de l'importation qui restait bloquée sans intérêt pendant 6 mois" devient obligatoire<sup>18</sup>.

Cependant, en dépit de ces mesures drastiques, la situation économique marocaine ne s'était guère améliorée, elle s'était plutôt détériorée davantage, dû principalement à des facteurs exogènes notamment<sup>19</sup>:

- La sécheresse, qui a frappé le Maroc, et obligea ce dernier à importer des produits alimentaires de première nécessité;
- la chute du cours du phosphate associée au deuxième choc pétrolier de 1979, provoqua une détérioration des termes de l'échange;
- la croissance des exportations au début de 1982 évolua parallèlement avec la faible croissance mondiale;
- les dépenses militaires augmentèrent dû au conflit au Sahara;
- la hausse du dollar et du taux d'intérêt international;
- les troubles sociaux, (des émeutes à Casablanca), en 1981, lorsque l'état décida de diminuer les subventions aux produits alimentaires.

Ainsi, le Maroc a poursuivi de 1981 à 1983 une politique expansionniste en empruntant de plus en plus à l'extérieur:

"Le service de la dette extérieure est passé de 115 milliards de dollars US en 1973 à 149 milliards de dollars en 1975 à 2019 milliards de dollars en 1983 <sup>20</sup>". De plus, "l'encours global de la dette est passé de 1200 milliards de dollars US en 1973 à 13.642 milliards de dollars en 1983, soit, l'équivalent de 22% du PIB en 1973 contre 97% du PIB en 1983"<sup>21</sup>.

---

<sup>18</sup>Lakhdar et Norredine (1993, p.47)

<sup>19</sup>Idem

<sup>20</sup>Lakhdar et Norredine (1993, p.48)

<sup>21</sup>Idem

Cette situation de crise obligea le Maroc à négocier avec le FMI et la Banque Mondiale des prêts sous contrainte d'imposer un certain nombre de mesures d'austérité en adoptant le programme de stabilisation et d'ajustement structurel.

Par conséquent, le FMI a accordé 200 millions de DTS, en Septembre 1983 et la Banque Mondiale a débouclé 600 millions de dollars en prêts sectoriels pour la période 1984-1986. Le Maroc obtint aussi un rééchelonnement de la dette par le Club de Paris et le Club de Londres pour un total de 2 milliards de dollars.<sup>22</sup>

C'est ainsi que le Maroc s'est lancé dans un programme de stabilisation, de réformes structurelles et de libéralisation de son économie. Tout en ayant également des effets sur l'offre, les mesures de stabilisation agissent surtout sur la demande pour réduire l'inflation et les déficits extérieurs. Les mesures d'ordre structurel portent sur l'offre afin d'atteindre une meilleure allocation des ressources.

---

<sup>22</sup>Morrisson, (1991, p.34)

## **II- ANALYSE DES MESURES PRISES DEPUIS 1983**

### **A-POLITIQUE COMMERCIALE**

Soucieux d'encourager la libéralisation du commerce extérieur, le gouvernement s'efforça d'atténuer progressivement la tendance à pénaliser les exportations et de rationaliser le dispositif incitatif en adoptant une politique de promotion des exportations et de libéralisation des importations. Des changements au niveau de la structure du commerce extérieur viennent renforcer ces nouveaux objectifs, avec la création récente de deux nouveaux Ministères, l'un s'occupant du Commerce Extérieur (créé en février 1990) et l'autre des Investissements étrangers.

Il faut souligner que cet effort de libéralisation s'est accéléré après l'adhésion du Maroc au GATT en 1987 et pendant le Plan d'orientation de 1988-1992 dont le but était d'accentuer la compétitivité et d'orienter l'économie marocaine vers les exportations. Notons que le Plan quinquennal de 1981 à 1985 contenait les mêmes objectifs que le Plan de 1988-92, mais il a été contrecarré par les mesures d'austérité prises en réponse à la crise de 1982.

CENTRE DE DOCUMENTATION  
18 AOÛT 1994  
SCIENCES ECONOMIQUES U de M

### 1- La promotion des exportations

Pour remédier aux déséquilibres extérieurs, le gouvernement adopta une politique de promotion des exportations. Cette "stratégie tournée vers l'extérieur et caractérisée par l'absence de discrimination du niveau de la politique commerciale et industrielle entre la production destinée au marché intérieur et les exportations, ou entre l'achat de produits nationaux et l'achat de produits étrangers. Parce qu'elle ne décourage pas les échanges internationaux, cette stratégie non discriminatoire est souvent assimilée un peu à tort à une stratégie de promotion des exportations". (rapport de la Banque Mondiale, 1987).

Cette dernière, en effet, "permet de mettre en valeur les capacités inexploitées de l'économie marocaine, d'accroître l'offre de biens et de services et d'alléger le déficit commercial qui est la première source de déséquilibre extérieur et surtout d'imprégner l'économie marocaine d'un rythme de croissance régulier.

En outre, la promotion des exportations est la seule mesure à même:

- de briser le cercle "croissance - détérioration" des déséquilibres extérieurs;
- d'assurer des recettes suffisantes pour faire face aux importations et au service de la dette;
- de constituer un moteur pour le développement de l'économie et de la société dans son ensemble;
- de faciliter l'investissement étranger afin d'encourager le transfert de nouvelles technologies."<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Lakhdar et Norredine (1993, p.51)

Ainsi, pour faciliter la mise en place de cette politique, le gouvernement créa le Centre de Promotion des Exportations. De plus, sur le plan de la réglementation des changes, l'effort de libéralisation se concrétisa par, d'une part, des mesures dont le but était de simplifier au maximum les formalités administratives d'exportation et, d'autre part, de permettre à l'exportateur de percer les marchés étrangers et de promouvoir son produit avec plus de facilité.

Les mesures prises dans ce cadre portent sur:

- "la simplification des procédures d'exportation: le visa des titres d'exportation qui se faisait auprès de l'Office des Changes puis auprès des banques a été supprimé à partir du premier janvier 1988. Seuls quelques cas exceptionnels nécessitent encore un visa préalable auprès de l'office des changes (exportateur non inscrit au registre de commerce)." <sup>24</sup>

- "la liste des produits soumis à un certificat d'exportation a été ramenée à quelques produits (à peu près une douzaine) dont les ventes à l'étranger méritent d'être contrôlées, soit pour protéger le patrimoine national (animaux vivants), soit pour éviter l'exportation de produits subventionnés (farine, sucre). Toutes les licences d'exportation imposées au début des années 80 pour assurer l'approvisionnement du marché intérieur ont été supprimées." <sup>25</sup>

---

<sup>24</sup> Cherkaoui M. (1993, p16)

<sup>25</sup> Lakhdar et Norredine (1993, p.51)

- "le règlement des exportations peut désormais intervenir en devises billets de banque et l'exportateur n'est plus tenu de produire la déclaration douanière justifiant l'importation des billets de banques étrangers".<sup>26</sup>

A ces mesures d'ordre administrative s'ajoutent d'autres mesures à titre d'incitatif financier notamment:

- exonération des droits de douane sur les intrants consacrés aux exportations.<sup>27</sup>
- exonération de l'impôt sur les revenus d'exportation au cours des cinq premières années de la production, la taxe à l'exportation de 5 % que l'on appliquait sur les produits miniers ne s'applique plus que sur les hydrocarbures et les phosphates<sup>28</sup>. Ceci n'est pas une entrave au commerce dans la mesure où le Maroc dispose d'un pouvoir important sur le marché international (en ce qui concerne le prix des phosphates), ce qui permet de reporter la charge de la taxe sur les pays importateurs. Pour le reste des produits miniers, la taxe a été réduite à 0.5% ad valorem.<sup>29</sup>
- suppression du plafond des crédits accordés aux exportateurs. De plus, les délais de remboursement pour les crédits ont été allongés. Un mécanisme de crédit à moyen terme pour financer les exportations des biens d'équipement

---

<sup>26</sup> idem

<sup>27</sup> Cherkaoui M., (1993, p.10)

<sup>28</sup> BEN ALI D., (1992, p.32)

<sup>29</sup> Gatt, 1990

a été mis en place.<sup>30</sup>

- dotation annuelle en devises à concurrence de 3% du chiffre d'affaire réalisé à l'exportation.<sup>31</sup>

- "dotation en dirhams convertibles fixée à 20% des devises rapatriées pour les exportateurs de biens et 10% des devises pour les exportateurs de services."<sup>32</sup>

- "le taux des commissions pouvant être versés librement à des représentants étrangers a été porté de 3% à 5% puis à 10 % à partir de juillet 1988."<sup>33</sup>

## 2- La libéralisation des importations

La libéralisation des importations s'est faite dans un premier temps par un remplacement des mesures de contingentement des importations par des droits de douane, puis dans un deuxième temps, par l'abaissement du niveau moyen des protections douanières et par la réduction de la variance de la protection effective afin d'avoir un système d'incitation plus neutre.

---

<sup>30</sup> BEN ALI D., (1993, p.28)

<sup>31</sup> BEN ALI D., (1993, p.32)

<sup>32</sup> Cherkaoui M. (1993, p.27)

<sup>33</sup> Cherkaoui M. (1993, p.19)

En effet le régime des importations a fait l'objet d'une refonte totale qui s'est concrétisée par les mesures suivantes:

- "suppression du dépôt de fonds préalable aux importations en juillet 1984.

La levée s'est effectuée progressivement: le taux a été ramené de 25 %, à 15 % puis à 10 %, durée réduite de 6 à 3 mois)." <sup>34</sup>

- libéralisation des importations par le transfert progressif d'un nombre de biens des listes C (produits prohibés à l'importation) et B vers la liste A (produits libres à l'importation. De plus, depuis février 1992, le Programme Général à l'Importation ne comporte plus qu'une seule liste "Marchandises Soumises à Autorisation d'Importation: "tout produit ne figurant pas sur cette liste est libre à l'importation. <sup>35</sup>

Ainsi, la part des produits dont l'importation est soumise à autorisation au préalable est passée de 57 % du total des achats à l'étranger en 1982 à 9.6 % en 1992. <sup>36</sup>

- Les tarifs douaniers qui variaient beaucoup d'un secteur à l'autre et même à l'intérieur d'un même secteur, dont les taux maximums pouvaient atteindre 400 % en 83, ont été progressivement réduits en 84, puis 45 % en 86 et enfin 40 % en 1992. "Le taux moyen est passé de 36 % en 1983 à 23 % en 1986 ou si l'on ajoute la taxe spéciale et le timbre, de 59 % à 36 %. Cette réforme a

---

<sup>34</sup> Cherkaoui M. (1993, p.9)

<sup>35</sup> idem

<sup>36</sup> Lakhdar et Norredine (1993, p.50)

aussi diminué la dispersion des droits à l'importation (l'écart type pour les 8050 lignes tarifaires passe de 40 à 15)<sup>37</sup>.

- "En 1988, la taxe spéciale à l'importation (TSI) ainsi que le timbre ont été éliminés et remplacés par le prélèvement fiscal à l'importation au taux de 19.5% (PFI) qui s'applique à tous les produits importés à l'exception de certains biens (fertilisants, équipements agricoles, matériel scolaire) dont les recettes devaient combler le trou budgétaire laissé par la suppression de la TSI".<sup>38</sup>

A ces facilités financières, s'ajoutent celles qui ont pour but de lever toutes les contraintes institutionnelles sur l'activité d'importation:

- "allègement des formalités liées aux produits importés par l'extension de la validité de titre d'importation à une année au lieu de six mois pour le passage en douane et par la prorogation du délai de règlement d'une année à deux ans."<sup>39</sup>

- "suppression d'un visa préalable de l'Office des Changes pour les certificats d'importation en décembre 1989. Ces derniers ne sont plus soumis qu'au visa du Ministère du Commerce Extérieur".<sup>40</sup>

---

<sup>37</sup> Morrisson C., ( 1991, p.41)

<sup>38</sup> Idem

<sup>39</sup> Cherkaoui M. (1993, p.22)

<sup>40</sup> Idem

-possibilité de souscrire à une assurance à l'importation pour certaines catégories de produits (pétrole brut).

On remarque que la simplification des procédures administratives a permis un gain de temps de 50% dans les délais administratifs.<sup>41</sup>

Afin d'adoucir la transition entre le passage d'une économie protégée à un système de libéralisation des échanges (abolition des restrictions quantitatives) le gouvernement a mis en place un système de prix de référence pour les importations qui permet de compenser le niveau inadéquat de la protection tarifaire dont le plafond a été fixé à 45%.

Cette mesure a été d'une grande importance puisqu'elle a permis non seulement l'encouragement des industriels quant à l'application du programme de libéralisation mais aussi de compenser les effets d'un niveau de protection élevé sur certains intrants et enfin le coût excessif de certains facteurs de production non substituables.

Ces prix de références ont été fixés en monnaie locale et ne varient ni avec le prix international ni avec les fluctuations du taux de change. Ainsi, le taux effectif de protection (que les prix de référence implique) est décroissant dans le temps et va éventuellement disparaître.<sup>42</sup>

---

<sup>41</sup> Morrison C. (1991, p.41)

<sup>42</sup> Gatt, 1990

## B-POLITIQUE BUDGÉTAIRE

La poursuite de l'effet de libéralisation du commerce exige la stabilité économique et politique . En effet, pour qu'une politique d'ouverture sur l'extérieur fonctionne, il faut qu'elle soit soutenue par des politiques d'accompagnement, dont d'une part celles destinées à réduire la demande globale et d'autres part celles visant à augmenter l'offre réelle.

Parmi celles-ci, nous avons les réformes de la fiscalité et de la gestion budgétaire qui constituent les composantes principales du Programme d'Ajustement Structurel. Le gouvernement du Maroc, avec des recettes fiscales très faibles associées à une mauvaise gestion des dépenses gouvernementales, connaissait de sérieux déficits budgétaires, 8,1% du PIB en 1983.

Ainsi, la nécessité d'un ajustement de la politique budgétaire s'imposait: il comporte aussi bien des mesures macro-économiques qui ont pour but de diminuer les dépenses publiques (dépenses de fonctionnement, subvention et dépenses d'investissement) que des mesures micro-économiques qui ont pour mission de moderniser le système d'imposition et d'accroître les entrées fiscales.

Le premier volet de cette réforme du secteur public concerne l'amélioration de la gestion budgétaire qui passe par une restructuration en profondeur des dépenses publiques. Les dépenses d'investissements qui passent de "14% du PIB en 1983, à 5% en 91 sont restructurées en fonction de critères d'efficacité et de rentabilité"<sup>43</sup> afin

---

<sup>43</sup>Morrisson C. (1993, p.39)

d'augmenter la productivité dans les secteurs clés de l'économie sans pour autant réduire les autres secteurs comme la santé et l'éducation. Le gouvernement marocain a tenté, d'ailleurs de restreindre les dépenses de l'enseignement (accent mis sur la diffusion de l'éducation primaire, sur la formation professionnelle et des critères plus sélectifs pour l'octroi de bourses).<sup>44</sup> Le gouvernement a essayé aussi, de couper dans ses dépenses de fonctionnements (salaires, subventions) en gélant les salaires des fonctionnaires et en réduisant ses effectifs (moyenne de 10 000 environ contre 40 000 à 50 000 avant 1983).<sup>45</sup>

Par ailleurs, il a tenté de limiter sa consommation la moins rentable afin d'accroître l'épargne et donc éventuellement de limiter le besoin d'une augmentation de taxes.

De même, les subventions pour les biens de première nécessité ont diminué; en effet le sucre, l'huile alimentaire, la farine ont connu une augmentation de prix respectivement de 30%, 52% et 87% entre 1982 et 1985.<sup>46</sup> De plus, les subventions pour le prix du beurre du lait et des produits pétroliers ont été supprimées.

Le second volet de la réforme de la politique budgétaire vise à augmenter le taux de perception fiscale grâce à une amélioration de l'administration du recouvrement des impôts et grâce à une révision du code fiscal.

"L'objectif était d'accroître l'efficacité du dispositif incitatif, de créer des conditions de réalisation de l'investissement en abaissant la pression fiscale et d'élargir l'assiette fiscale

---

<sup>44</sup> BEN ALI D. (1991, p.27)

<sup>45</sup> idem

<sup>46</sup> Banque Mondiale, 1988

en réinstaurant l'indispensable élasticité entre les recettes de l'état et la croissance des revenus dans le pays".<sup>47</sup>

C'est ainsi que l'on assiste à la création de trois nouveaux impôts:

-La taxe sur la valeur ajoutée, TVA en vigueur depuis le premier avril 1986, provient de la taxe sur les produits et la taxe sur les services ce qui permet de compenser la baisse des recettes publiques due à la diminution des droits de douanes.<sup>48</sup>

-L'impôt sur les sociétés IS remplace l'impôt sur les bénéfices professionnels IBP. Son taux passe de 45% en 1983 à 40% en 1988.<sup>49</sup> "Il s'étend en principe à l'ensemble des personnes morales, quels que soient leur objet ou leur forme juridique à l'exception de quelques cas de sociétés exonérées ou maintenues hors du champs de l'impôt pour des raisons juridiques précises".<sup>50</sup>

-L'impôt général sur les revenus IGR en vigueur depuis 1990 s'applique sur le revenu global qui est la somme des différents revenus catégoriels. Il est soumis "à des règles communes d'imposition avec en particulier un barème unique de taux progressifs de réductions pour charges de familles unifiées".<sup>51</sup>

---

<sup>47</sup> Ben Ali D. (1991, p.29)

<sup>48</sup> Cherkaoui M. (1993, p13)

<sup>49</sup> idem

<sup>50</sup> BEN ALI D. (1993, p.29)

<sup>51</sup> Idem

## C-LA DÉVALUATION

La dévaluation en termes réels de la monnaie sur le marché des changes représente une mesure importante dans le PAS.

" Un taux de change réel compétitif est nécessaire à l'expansion du secteur des exportations et pour éviter l'apparition de difficultés dans la Balance des paiements qui risqueraient de conduire à une restriction des importations" (Rapport de la Banque Mondiale, 1987).

Dévaluer ou laisser se déprécier la monnaie nationale en termes réels constitue une mesure destinée à réduire le déficit de la balance des paiements (en augmentant les exportations et en diminuant les importations) et à améliorer l'allocation des ressources à long terme. L'idée de base est que suite à une dévaluation, l'activité économique s'orientera plus vers la production de produits échangeables (exportables et importables) que vers celle de produits non échangeables.

Le Maroc a dévalué officiellement le dirham a deux reprises au cours de la décennie 80. La première dévaluation de 16.4% se fit entre 1983 et 1985, la seconde en mai 1990 où elle fut de 9.25% en terme nominaux.<sup>52</sup> Cette dernière dévaluation avait pour objectif de conserver les acquis de la politique d'ajustement structurel. De plus, la dévaluation coïncidait avec le démantèlement du système de protection tarifaire et douanière.<sup>53</sup>

On a pu remarquer, grâce à la dévaluation, une amélioration des exportations (augmentation de 5.5% par an) et du taux de croissance économique <sup>54</sup>

---

<sup>52</sup> Cherkaoui M. (1993)

<sup>53</sup> Centre de Conjoncture marocain, juillet 1991

<sup>54</sup> Banque Mondiale (1991)

## D-LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Cependant, pour que cette politique de dévaluation réussisse, il faut qu'il y ait une dévaluation réelle.

La politique de dévaluation doit donc être accompagnée d'une politique monétaire restrictive. Elle consiste à freiner l'offre de monnaie tout en libérant les taux d'intérêts pour que les ménages accroissent leurs épargnes. De plus, on limite principalement le crédit bancaire et non bancaire auquel ont accès l'état marocain et les entreprises publiques pour financer leurs dépenses courantes.

Le système monétaire et financier a connu une profonde réforme avant 1991 ayant eu pour but la mobilisation de l'épargne intérieure pour financer les investissements plutôt que par emprunt à l'étranger. Depuis le premier janvier 1991, la politique du crédit ne repose plus sur l'encadrement du crédit qui fut mise en place en février 1969.

Mais il est à noter que bien plus de 70% des crédits bancaires soient désencadrés, il s'agit surtout de crédit à court terme<sup>55</sup>. La nouvelle politique monétaire de la banque centrale (BANK-EL-MAGHRIB), bien que plus conforme aux règles du marché, repose encore sur des contrôles indirects, qui utilisent des techniques financières telles que "la modification des taux d'intérêts qui sont de 22.5% des dépôts à vue de la clientèle, le renforcement du mécanisme des réserves obligatoires et le recours au système des avances de la Banque centrale aux banques, assorties de prises en pension de bons du Trésor à un taux choisi par la Banque Centrale".<sup>56</sup>

---

<sup>55</sup> Centre Marocain de Conjoncture, Janvier 1991

<sup>56</sup> Ben Ali D. (1993, p.30)

A cette réforme s'ajoute la libéralisation du taux d'intérêt aussi bien débiteur que créiteur qui est déterminé au gré des opérateurs eux mêmes. On assiste à une hausse des taux d'intérêts nominaux pour que les taux d'intérêts réels négatifs jusqu'en 1983 devinrent positifs. De plus, pour le financement du déficit du Trésor en janvier 1989, le gouvernement a émis de bons du Trésor. De même depuis décembre 1986, il existe un marché de billets de trésorerie, modalité de financement alternative aux crédits bancaires offerts aux grandes entreprises.<sup>57</sup>

## **E-LA LIBÉRALISATION DES PRIX**

De plus, pour qu'une politique d'ouverture du commerce extérieur réussisse il faut libéraliser les prix aussi bien dans le secteur agricole que non agricole. Le Maroc qui connaissait une grande distorsion des prix, a pris des mesures afin de rétablir la vérité des prix, visant par là même, un retour à une économie de marché. Dans le secteur agricole, l'état marocain a révisé à la hausse les prix des producteurs qui étaient jusque là fixés officiellement. De plus, les subventions aux engrais ont diminué jusqu'à concurrence de 33%<sup>58</sup>. "Les redevances pour l'eau ont été augmentées et la collecte des produits améliorée". Cet ensemble de mesures avaient pour but d'une part d'augmenter l'offre et d'autre part de réduire les distorsions de prix.<sup>59</sup>

On assiste à la suppression des monopoles para-publics comme l'Office Chérifien des

---

<sup>57</sup> idem

<sup>58</sup> Cherkaoui M. (1993, p21)

<sup>59</sup> Morrison C. (1991, p40)

Exportations pour la fourniture des intrants ou pour la commercialisation des produits agricoles.

Dans le secteur industriel, l'État a supprimé le contrôle de prix de 60 catégories de biens (prix homologués). En 1983, le gouvernement promulgue un nouveau code d'investissement beaucoup plus libéral aux investissements étrangers que le code précédant de 1973. En effet, jusqu'à très récemment, il n'était pas possible de concevoir qu'un investisseur étranger puisse participer à part entière sans aucune participation marocaine. Ce dernier "vise à relancer l'investissement productif et stimuler les exportations, à améliorer les conditions d'accueil du capital étranger"<sup>60</sup>.

On peut dire qu'il est clair que cet ensemble de mesures de libéralisation a accru significativement le rôle des mécanismes de marché au Maroc.

---

<sup>60</sup> Ben Ali D. (1993, p.32)

## **PARTIE II: ÉVALUATION DU PROGRAMME D'AJUSTEMENT STRUCTUREL**

Mais quels sont les résultats de ce processus de libéralisation?

Cette nouvelle orientation de l'économie marocaine a-t-elle réellement permis d'atteindre des résultats tels que l'on puisse avoir une monnaie convertible?

### **I- INDICATEURS DE PERFORMANCE DE L'ÉCONOMIE MAROCAINE**

#### **A-CROISSANCE ET INFLATION**

Évalué à prix constants de 1980, le PIB a enregistré une croissance remarquable depuis 1983, excepté pour les années 1987 et 1992. En effet, entre 1983 et 1991 le PIB a connu un accroissement de plus de 40% (44.47%) passant de 113.46 à 78.53 milliards de dirhams. Les années 1987, 1992, laissent apparaître une baisse du PIB qui résulte exclusivement de la chute de la production agricole due à la sécheresse. L'inflation, quant à elle a connu une progression plus modérée (128% entre 1980 et 1992). Plutôt rapide de 80 à 85, son évolution se stabilise de 1985 à 1989. Les années 90 marquent une hausse rapide de 21.1% entre 1992 et 1989 due à la guerre du Golf.(annexe 1)

## **B-ABSORPTION**

La demande finale intérieure ou absorption, (c'est-à-dire la consommation privée et publique ainsi que l'investissement) a connu une forte progression de 1980 à 1984. De 1986 jusqu'à 1988, on remarque un quasi-équilibre entre les ressources et les emplois. Mais depuis 1989, l'absorption engendre un déficit en biens et services par rapport au PIB de 12.2 milliards de dirhams, qui n'est cependant que de 5% du PIB alors qu'en 1981 et 1982 il était respectivement de 13.1% et 12.7%.

Dans cet ensemble, la part de la consommation privée et de l'investissement par rapport au PIB n'a guère diminué. Bien que l'on remarque une baisse appréciable par rapport à 83, la consommation privée entre 1980 et 1992 continue de représenter à peu près 65% à 66% du PIB. De même, la part de l'investissement dans le PIB oscille entre 23% et 24% entre 1980 et 1992.

Pour sa part, la consommation publique (en % du PIB) a diminué, passant de 18.34% à 16.18% (ce qui était un des objectifs du programme d'ajustement structurel) (annexe 2).

## **C-FINANCES PUBLIQUES**

Parmi les effets positifs du programme d'ajustement structurel, on retrouve la réduction du déficit budgétaire par rapport au PIB qui représentait en 1981 près de 3.74% du PIB et avait même atteint 8.10% du PIB en 1983, pour ne représenter en 1992 que 0.22%. En effet, le déficit budgétaire en 10 ans (de 81 à 91) a connu un net recul passant de 2958 MDH en 1981 à 518 MDH en 1991.

La politique du crédit, globalement restrictive dans le cadre du programme d'ajustement structurel, essaie de maintenir les équilibres internes sans pour autant nuire au financement des secteurs productifs privés.

Ainsi, on remarque que le crédit intérieur bancaire connaît un léger recul de sa part en pourcentage du PIB entre la période 83 à 92 passant de 52.76% à 49.88% (annexe 3). Cependant, le montant accordé au crédit du secteur privé a quasiment quadruplé passant ainsi de 12 449 MDH à 66 020 MDH. Sa part en pourcentage du PIB a augmenté de 16.8% à 26.88%. (annexe 4)

Il est à noter que l'année 1991 marque le désencadrement du crédit et la libéralisation quasi totale des taux d'intérêts expliquant ainsi la progression de 39.73% du crédit privé entre 1990 et 1991.

Quant au crédit public, bien qu'il soit le double de ce qu'il était en 1980, sa part en pourcentage du PIB a diminué et ne représente plus que 22.99% en 1992 contre 32.18% en 1983 (annexe 5).

## **D-RELATIONS FINANCIERES AVEC L'ÉTRANGER**

Bien qu'on remarque une nette amélioration de la situation de la balance des paiements entre 1980 et 1992 passant d'un solde global négatif de 117.20 MDH à un solde positif de 5834 MDH en 1992, le compte courant reste principalement déficitaire pendant la même période excepté pour 1987 et 1988. Cependant, ce dernier, diminue presque de moitié: le déficit croissant passe de -5588 MDH à -3639.9 MDH ce qui ne représente plus que 1.62% du PIB au lieu de 7.54% en 1980 et 12.31% en 1983 (annexe 6).

L'état de ce compte est principalement du au déficit de la balance commerciale qui n'arrive pas à contrebalancer les rentrées de devises dues aux transferts privés (principalement les renvois des salaires des ressortissants marocains à l'étranger (RME) et aux revenus touristiques.

### 1-la balance commerciale

En analysant la balance commerciale, on se rend compte que si les exportations marocaines ont plus que triplé passant de 9645 MDH à 33958.7 MDH, il en a été de même pour les importations qui passent de 16792.6 MDH en 1980 à 62804 MDH. C'est ainsi que le taux de couverture des importations par les exportations connaît une stagnation sinon un recul en se situant entre 50% et 60% depuis 1980 jusqu'en 1991 (rares exceptions faites) et ce, malgré les effets négatifs de la sécheresse (annexe 7).

#### **i-la structure du commerce extérieur**

Si les résultats quantitatifs ne sont pas très probants, des améliorations sensibles ont été enregistrées au niveau de la structure du commerce extérieur.

Traditionnellement, les principaux biens exportés ont été le phosphate, suivi des produits agricoles principalement les agrumes. Mais, la vulnérabilité de la production agricole causée principalement par les variations des conditions climatiques, a forcé le Maroc a cherché à diversifier ses exportations vers des exportations de biens intermédiaires et des biens manufacturés.

En effet, la structure des exportations a connu d'importants changements au cours de la dernière décennie: les produits alimentaires et les produits d'origine minérale

constituaient en 1980 l'essentiel des recettes d'exportation avec respectivement 27% et 38.47% du total. Le reste des recettes étaient couvertes par des produits manufacturés et se répartissaient entre les demi-produits (acide phosphorique et engrais naturels et chimiques) avec 14.03%.

En 1992, on assiste à un recul important de la part des produits d'origine minérale de l'ordre de 27.6% essentiellement due à de mauvaises conditions de commercialisation tenant au désordre des marchés et au repli des cours. On relèvera que la part des produits manufacturés a presque doublé et représente en 1992 56.4% contre 25.59% en 1980. Ainsi, les demi-produits connaissent une progression de 14.03% à 24.1%. De même les biens de consommation connaissent une remarquable percée (vêtements confectionnés, bonneterie, chaussure, médicament...) et passent de 11.27% à 27.9% entre 1980 à 1992 (annexe 8).

Cette analyse de la situation des exportations au cours de la dernière décennie montre que les secteurs qui se caractérisent par une forte croissance de la production sont les secteurs qui connaissent une forte progression de l'investissement et représentent les secteurs qui créent le plus d'emploi.

De son côté, la structure des importations a connu des modifications sensibles. Au début des années 1980, les achats à l'extérieur étaient dominés par les produits alimentaires (avec 16.87% en 1980 et 20.54% en 1981), les biens d'équipements et surtout par les produits énergétiques (avec 23.58% en 1980, 27.27% en 1981 et finalement 27.18% en 1982). Les progrès au niveau de la production agricole, la stabilité des prix du pétrole et le développement du tissu industriel (à travers les phosphates et les industries du textile) ont modifié la structure des importations.

En effet, on assiste à un net recul des produits alimentaires passant de 16.87% en 1980 à 2.6% en 1991, des produits énergétiques (15,3% en 1992 contre 23,58% en 1980). Ce recul s'est effectué au profit des demi-produits et des biens de consommation et surtout des biens d'équipements qui représentent à eux seuls 61.5% en 1992 contre 47.79% en 1980 (annexe 9).

On se rend compte que les importations principales en 1992 sont celles qui sont destinées aux activités industrielles, ce qui constitue un atout pour le pays.

## **ii-la répartition géographique**

Cependant, les transformations qui se sont opérées au niveau de la structure des exportations et importations n'ont pas conduit à une diversification majeure des marchés. Ainsi, la politique de diversification régionale afin de rendre les exportations moins dépendantes des marchés européens n'a pas réellement eu les effets escomptés.

La répartition géographique confirme encore la prédominance de l'Europe qui représente plus de la moitié des transactions, suivie de l'Asie puis finalement de l'Amérique. La France demeure le partenaire le plus important en assurant 1/4 des mouvements commerciaux avec 34.29% en 1991 pour ce qui concerne les exportations et 28.8% pour les importations.

## 2-Analyse des postes générateurs de devises étrangères

### **i-les recettes touristiques**

Malgré la conjoncture internationale défavorable de 1981, 1982, 1989 et finalement 1991, les opérations de voyage dégagent des soldes excédentaires tout au long de ces treize dernières années.

Le tourisme représente un des postes le plus générateur d'excédents. Les recettes touristiques ont connu une progression entre 1980 à 92 passant de 1552.9 MDH à 11206.3 MDH soit un accroissement total de près de 600% (annexe 10).

Cette progression globale est le résultat de deux mouvements opposés:

- une baisse de 33.7% en 1991 en provenance des marchés traditionnels émetteurs (français, anglais et espagnol)
- une augmentation des touristes maghrébins (39.2% en 1991) dont principalement les Algériens qui représentent à eux seuls presque la moitié de ce total.

### **ii-les recettes des TME**

Les rapatriements effectués par les travailleurs marocains à l'étranger constituent près de 92% des transferts privés et connaissent un accroissement de près de 400% passant de 4147.6 MDH à 18530.7 MDH de 1980 à 1992. Il faut souligner que l'expansion enregistrée en 1990 (+46% par rapport à 1989) fait suite à une dévaluation de près de 10% du dirham (annexe 10).

### **iii-les investissements étrangers**

Le début des années 1980 a été marqué par une baisse de 9.10% de l'investissement d'origine étrangère passant de 691.7 MDH à 556 MDH. Cependant, depuis 1986 jusqu'en 1992, on remarque qu'ils sont en forte expansion et atteignent 6.025% entre 1980 et 1992 (annexe 11). Il existe deux types d'explications, en rapport avec le programme d'ajustement structurel, qui justifieraient cette reprise.

D'abord en 1983, on assiste à la promulgation du nouveau code d'investissements dont la réforme la plus remarquable est celle qui permet le transfert systématique des plus-values en plus des avantages fiscaux dont il est possible d'en mesurer à partir de 1986 les effets.

Ensuite, à partir de 1983, on assiste à une levée progressive des restrictions de changes (garantie de retransfert ainsi que des revenus générés par ces mêmes capitaux).

Cependant, la contribution de l'investissement étranger reste largement symbolique. En effet, sa part par rapport à l'investissement national reste faible bien qu'elle est augmentée très légèrement passant de 0.03% en 1981 à 0.07% en 1992 et ceci surtout à partir de 1987 (annexe 11).

De même, on peut remarquer que l'investissement par rapport au PIB connaît un accroissement passant de 0.075 en 1981 à 1.75% en 1992 (annexe11).

### 3-Analyse des réserves en devises

La reconstitution des réserves de change représente un autre indicateur de l'amélioration des échanges extérieurs. En effet, le début des années 1980 jusqu'en 1983, on assiste à une détérioration des réserves, surtout pour l'année 1983 avec -55 MDH.

En 1992, les réserves ont atteint près de 39 504 MDH soit l'équivalent de 6 mois d'importations contre seulement 0,34 mois en 1982 c'est-à-dire avant ce processus de libéralisation (annexe 12).

## II- ÉVOLUTION DU TAUX DE CHANGE DU DIRHAM

Les autorités monétaires des pays en voie de développement adoptent fréquemment des taux de change qui surévaluent leur monnaie ceci, entre autres, afin de diminuer le coût en monnaie nationale des importations et éventuellement réduire la dette publique extérieure. Cependant, on a pu voir que la surévaluation d'une monnaie dans ces pays, a toujours conduit à une détérioration de la situation économique.

En effet, par exemple au Maroc, le renchérissement du prix du phosphate en 1974, contribua à une surévaluation du dirham ce qui freina les exportations non traditionnelles et facilita les importations officielles et parallèles. Mais la chute du cours du phosphate en 1976, conjuguée à une politique expansionniste entraîna le Maroc dans une grave crise financière.

Ainsi, grâce à l'ensemble des mesures de libéralisation prises depuis 1983, associé d'une levée progressive des contrôles des changes, et à la suite de deux dévaluations, (la première de 1982 à 1985 et la seconde en Mai 1990), le dirham s'est rapproché de sa valeur d'équilibre .

Il est à noter que le régime de change du Maroc est le rattachement de la monnaie nationale (le dirham) à un panier de devises.

Ainsi, il serait intéressant de voir si l'évolution du dirham est un phénomène endogène à l'économie marocaine, c'est-à-dire, si le cours du dirham est déterminé uniquement en fonction des objectifs de la politique économique ou, au contraire, ce sont en réalité des phénomènes externes qui sont des facteurs importants.

Pour cela, nous testerons la parité relative et absolue du pouvoir d'achat.

## **A-DÉFINITION DES CONCEPTS**

### **1-le taux de change**

Le taux de change est le prix auquel s'échangent les monnaies nationales entre elles.<sup>61</sup>

Selon les partisans de la flexibilité, "la parité librement déterminée sur le marché s'établit automatiquement au niveau qui assure le maintien ou le retour de la balance des paiements à l'équilibre."<sup>62</sup> Ainsi, selon cette approche "il y a interaction entre la situation de la balance qui commande le change et le change régulateur de la balance".<sup>63</sup> En l'absence de toute intervention de la banque centrale sur le marché des changes, le taux de change d'équilibre est déterminé par l'égalité entre l'offre et de la demande de devises.

Notons que l'offre de devises est déterminée par les flux de capitaux importés et de biens exportés, tandis que la demande de devises est déterminée par les flux de biens importés et de capitaux exportés.

---

<sup>61</sup>Plihon D. (1991, p.47)

<sup>62</sup>Samuelson, Alain;

<sup>63</sup>Idem.

## 2-la théorie de la parité du pouvoirs d'achat

L'utilisation de la théorie de la PPA représente un modèle simple et le plus approprié afin de déterminer le taux de change d'équilibre à long terme. L'hypothèse de base de la PPA est que le taux de change est l'expression directe du niveau relatif des prix d'un pays par rapport à ceux d'un autre pays, donc de l'inflation relative.

### **i-loi du prix unique**

Le principe de la PPA découle de la loi du prix unique selon laquelle "en concurrence sur un marché international les arbitrages ont pour effet de faire prévaloir un même prix pour les mêmes biens". Les variations de change des monnaies permettent l'expression de ce prix unique exprimé en divers monnaies comme suit:

$$P_d = P_e * E$$

où  $P_d$ : prix domestiques

$P_e$ : prix étrangers

$E$  : taux de change

Il est à noter que cette loi repose sur une hypothèse d'équilibre général et de concurrence à l'échelle internationale qui est loin de correspondre à la réalité.

## ii-la PPA absolue

Si la loi du prix unique est respectée et si les paniers de biens de l'indice de niveau de prix étrangers et domestiques sont composés de mêmes biens ayant les mêmes poids dans la composition des paniers de consommation, le ratio du pouvoir d'achat se déduit du rapport entre le niveau général des prix domestiques et des prix étrangers.

L'équation représente la version absolue de la PPA de CASSEL, "qui postule que le pouvoir d'achat d'une monnaie nationale est identique sur le marché intérieur et à l'étranger."<sup>64</sup>

$$E = \beta \frac{P_d}{P_e}$$

E : taux de change nominal;

$P_d$  : indice des prix domestiques;

$P_e$  : indice des prix étrangers;

Si  $\beta = 1$ ,  $E = P_d/P_e$ , la version absolue de la PPA est vérifiée;

Si  $\beta < 1$ ,  $E < P_d/P_e$ , la monnaie est surévaluée;

Si  $\beta > 1$ ,  $E > P_d/P_e$ , la monnaie est sous-évaluée;

$\beta$  est un indicateur de compétitivité externe.

---

<sup>64</sup>PLIHON (1991, p. 48)

Rappelons que le taux de change réel ( $e$ ) peut être représenté comme suit:

$$e = E * \frac{P_e}{P_d}$$

$$\text{si } \beta = 1, E = \frac{P_d}{P_e} \text{ et } e = 1;$$

### iii-la PPA relative

La version relative de la PPA découle de la forme absolue, tout en étant moins restrictive. Elle implique simplement que les variations de change dépendent des variations du rapport des niveaux de prix d'une période initiale où le taux d'équilibre était réalisé.

La version relative de la PPA peut être exprimée par la formule suivante:

$$E = P_d^{\wedge} - P_e^{\wedge}$$

$\wedge$  : représente le taux de croissance

Si  $E > P_d^{\wedge} - P_e^{\wedge}$  : la monnaie est sous-évaluée;

Si  $E < P_d^{\wedge} - P_e^{\wedge}$  : la monnaie est surévaluée;

Si  $E = P_d^{\wedge} - P_e^{\wedge}$  : la PPA relative est respectée.

## **B-MODELES DE CALCUL DU TAUX DE CHANGE**

Nous allons tester la PPA absolue et la PPA relative avec différents types de données; Dans un premier temps nous utiliserons le taux de change effectif du Maroc avec ses différents partenaires commerciaux, puis dans un second temps, nous utiliserons le taux de change nominal du dirham par rapport au dollar américain ainsi que le taux de change nominal du dirham par rapport au franc français.

### **1-Premier cas**

Il existe plusieurs types de mesures de taux de change. Une des possibilités consiste à calculer le taux de change effectif obtenu par "une moyenne des taux de change bilatéraux des devises des pays partenaires, pondérée par les parts de chacun dans les échanges du pays considéré"<sup>65</sup>.

Ce type d'indicateur permet d'analyser l'évolution de la position concurrentielle du pays par rapport à celle de ses partenaires.

Afin de calculer le taux de change effectif il faut déterminer certains éléments:

- le choix du panier de devises
- la mesure des prix
- la période de base
- le mode de pondération

---

<sup>65</sup>Stemitsiotis(1992, p.60)

### **i-le choix du panier de devises**

Nous avons retenu les six premiers partenaires commerciaux du Maroc dont les flux représentent plus de 50% du total des échanges marocains. Il fallait aussi différencier les partenaires avec lesquels le Maroc exporte et ceux avec lesquels il importe. Il est à noter que les quatre principaux partenaires commerciaux du Maroc sont pour les exportations la France, l'Italie, l'Espagne, l'Allemagne et pour les importations, la France, les États-Unis, l'Espagne, l'Allemagne.

La part de la CEE dans les échanges globaux est de 53.4% pour les importations et de 66.5% pour les exportations. Parmi les pays de la CEE, la France est le principal client et fournisseur du Maroc avec respectivement 23.4% des importations et 31.7% des exportations marocaines.<sup>66</sup>

### **ii-Le choix de l'indice des prix**

Le choix de l'indice des prix est un problème majeur dans la mesure du pouvoir d'achat.

Les indices disponibles dans le cas du Maroc sont l'indice des prix de gros, l'indice des prix à la production manufacturière et l'indice de la production minière, et, l'indice de prix à la consommation. Bien que ce dernier ne reflète pas avec exactitude la réalité des prix, nous retenons l'indice des prix à la consommation (IPC), car, il s'agit d'une donnée disponible pour tous les partenaires commerciaux sauf pour l'Iraq avec qui le Maroc commerce toutefois beaucoup. Nous sommes donc obligés d'en faire abstraction.

---

<sup>66</sup> Direction of trade, 1992

Cependant l'IPC présente un biais dans la mesure où dans son calcul, il peut ne pas comporter les mêmes biens, d'un pays à l'autre, et que leur pondération peuvent être différente.

### **iii-l'année de base**

L'année 1980 est retenue comme année de base pour deux raisons:

- Pour avoir des données homogènes
- Pour permettre d'analyser sans biais l'évolution du taux de change avant et après l'instauration du programme d'ajustement structurel en 1983.

### **iiii-le choix du mode de pondération**

Le poids relatif des partenaires commerciaux dans leurs échanges avec le Maroc est calculé selon le degré d'ouverture et de dépendance du Maroc vis-à-vis de ces derniers. Nous avons calculé deux poids selon qu'il s'agissait de pays clients (exportation) ou de pays fournisseurs (importations) et pour toute la période de 1980 à 1992; la pondération est calculée comme suit:

$$m_i = \frac{M_i}{M}$$

$$x_i = \frac{X_i}{X}$$

où  $M_i$  : les importations du pays  $i$  dans le calcul des importations du Maroc;

$X_i$  : les exportations du pays  $i$  dans le calcul des exportations du Maroc;

$m_i$  : le poids relatif du pays  $i$  dans les importations Maroc;

$x_i$  : le poids relatif du pays  $i$  dans les exportations Maroc;

$M_j$  : total des importations du Maroc;

$X_j$  : total des exportations du Maroc;

Ainsi on peut calculer le taux de change effectif nominal  
comme suit:

$$e_x = \frac{1}{\sum_1^6 \frac{E_{exi}}{E}}$$

$e_n$  = le taux de change nominal effectif peut être égal à  $e_x$  si l'on considère les partenaires clients et à  $e_m$  si l'on considère les partenaires fournisseurs.

$E$  = le taux de change nominal de la monnaie du pays  $i$  en dollars US (quantité de monnaie nationale pour une unité de dollars US).

$E_i$  = la valeur externe du dirham exprimée dans les différentes monnaies de ses partenaires commerciaux.

Il est à souligner que lorsqu'on utilise le taux de change effectif nominal dans le calcul de la PPA absolue et relative, nous devons utiliser un indice de prix à la consommation étranger pour chaque partenaire pondéré par sa part commerciale.

$$P_{em} = \sum_1^6 m_i P_{ei}$$

$$P_{ex} = \sum_1^6 x_i P_{ei}$$

où  $P_{ex}$  (si l'on considère les partenaires clients) et  $p_{em}$  (si l'on considère les partenaires fournisseurs) représente l'indice des prix étrangers.

$P_{ei}$  : indice de prix à la consommation des partenaires commerciaux.

## 2-Deuxième cas

Dans ce cas, plus simple, on utilise le taux de change nominal bilatéral: du dirham par rapport au dollar américain, et, du dirham par rapport au franc français. Ce dernier indicateur est intéressant, puisque la France étant le premier partenaire commerciale du Maroc, il est presque sûr que les autorités monétaires ajusteront le dirham à chaque fluctuation du franc.

## **C-RÉSULTATS DES TESTS**

### **1- Test de la parité absolue du pouvoir d'achat**

On remarque que le test de la parité absolue du pouvoir d'achat ne nous donne pas les résultats escomptés. Une des explications serait que dans les calculs donnés en annexe, nous n'avons pas l'information nécessaire aussi bien sur les prix domestiques en dirham que sur les prix étrangers en devises, mais seulement sur l'indice de prix à la consommation.

#### **i-Taux de change nominal du dirham par rapport au dollar américain**

L'examen du cours du dirham montre qu'il se déprécie par rapport au dollar américain depuis le début des années quatre-vingt; mais ce dernier a connu deux dépréciations importantes, la première de 1982 à 1985 qui fut en terme réel de 26.3%, en terme nominal de 41.5%, et la seconde en 1991, qui fut de 5.7% en terme nominal; mais dans l'ensemble, après l'année 1986 on peut remarquer un certaine stabilité (annexe 14).

Il faut souligner que le problème reste entier même si l'on utilise l'indice du taux de change nominal dirham par rapport au dollar américain.

#### **ii-Taux de change nominal du dirham par rapport au franc français**

L'évolution du taux de change du dirham par rapport au franc français nous révèle une dépréciation importante en terme nominal de 20% passant de 0.933 DH à 1.12 DH. Le cours du dirham se stabilise de 1986 à 1988, puis connaît une appréciation en 1989 de 3.48 %. D'ailleurs c'est pour cela que les autorités monétaires avaient décidé de déprécier le dirham en 1990. Cette dépréciation a été de

l'ordre de 13.9%, passant de 1.33 DH à 1.515 DH;

De 1980 à 1983, le taux de change réel était surévalué; mais après 1985 le dirham connaît une dévaluation en terme réel de 13.26% qui permet de rapprocher la monnaie de sa valeur d'équilibre.

De 1986 à 1988, le dirham est resté assez stable avec une valeur de 1.3, pour ensuite connaître une appréciation de 3.84% en 1989, passant à 1.25 DH. En 1990, de nouveau le dirham connaît une dévaluation de 10.4%, puis de nouveau une appréciation en 1991 et enfin une dépréciation en 1992.

Mais on peut voir que le dirham, qui était surévalué jusqu'en 1983, est sous évalué par rapport au franc français (annexe 14).

### **iii-Le taux effectif nominal du dirham pour les exportations et pour les importations**

Dans ce cas, on remarque que les variations du dirham dans le calcul de la PPA absolue utilisant le taux de change effectif (import) sont plus importantes que dans celui qui utilise le taux de change effectif (export). (annexe 15 et annexe 16).

## **2-Test de la parité relative du pouvoir d'achat**

### **i-Le taux de change nominal du dirham par rapport au dollar US**

L'évolution du dirham par rapport au dollar US peut être divisée en trois étapes: la première de 1980 à 1985, bien que sous évalué, le cours du dirham connaît une tendance à la baisse (-65.8%). La seconde période de 1986 à 1987 le dirham connaît une surévaluation de 23.63%, puis pour les années suivantes, ce dernier va se rapprocher de sa valeur d'équilibre (annexe 17 A).

En effet depuis la fin 1987, le dirham connaît tantôt une surévaluation, tantôt une sousévaluation, ce qui montre que les autorités monétaires essaient de maintenir le cours de la monnaie autour de sa valeur d'équilibre.

**ii-Le taux de change du dirham par rapport au franc français**

Exceptés pour les années 1981, 1988, 1989, 1991 le dirham a toujours été sous-évalué par rapport au franc. La tendance générale montre qu'à la fin de la décennie passée il s'est rapproché de sa valeur d'équilibre et qu'il évolue parallèlement à sa parité relative (annexe 17B).

**iii-Le taux nominal effectif du dirham pour les exportations**

De 1981 à 1986, le taux réel effectif du dirham connaît une tendance à la baisse avec une appréciation de 59.3%. Cependant, depuis 1987, bien qu'il soit tantôt à la baisse, tantôt à la hausse, le cours du dirham se stabilise autour de sa valeur d'équilibre (annexe 18A).

**iiii-Le taux nominal effectif du dirham pour les importations**

De 1980 à 1986, le taux de change réel effectif s'est déprécié de 29.45%. Il est à remarquer que les variations de ce taux pour les importations suivent plus ou moins les mêmes tendances que celui pour les exportations à la différence que les variations sont moins marquées pour les importations.(annexe 18B).

En résumé, on peut faire la constatation suivante à savoir que le cours du dirham se stabilise autour d'une valeur que l'on pourrait appeler valeur d'équilibre. De plus, pour remédier à ce problème de mesure, il faudrait refaire tous les calculs précédents avec un autre instrument de mesure des prix à savoir le salaire par heure ou l'indice de prix manufacturier: ce dernier n'incluant pas les services, serait moins biaisé que l'indice de prix à la consommation.

## **PARTIE III: LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM**

### **I- LE CONCEPT DE LA CONVERTIBILITÉ**

La notion de la convertibilité ayant pratiquement disparue de la littérature économique depuis les années 70, refait son apparition dix ans après, et tient un rôle prépondérant dans le domaine des relations économiques internationales. Trois facteurs pourraient expliquer ce regain d'intérêt pour la question: tout d'abord, le retour aux économies de marché et la recherche d'intégration à l'économie mondiale, soit le processus de réformes entrepris dans les pays de l'Est, ensuite, la déréglementation des secteurs financiers et la libéralisation des marchés de capitaux déployée dans la plupart des pays industrialisés et finalement, la nécessité pour certains pays en voie de développement à un certain stade de développement, de diversifier et d'élargir leurs échanges extérieurs dans le but d'affirmer leur relation avec le marché mondial.

#### **A-DÉFINITIONS DE LA CONVERTIBILITÉ**

La définition de la convertibilité a évolué au cours de l'histoire monétaire. Au départ, ce mot désignait "le droit d'échanger une monnaie en or à un taux de change donné", et ce jusqu'au début de ce siècle. Cette conception de la convertibilité a toutefois changé dûe à la démonétarisation progressive de l'or, pour représenter depuis la seconde guerre mondiale, "le droit d'échanger librement une devise nationale contre une devise étrangère à un taux de change donné".<sup>67</sup>

---

<sup>67</sup> Guitiàn (1993, p.3)

### 1-Convertibilité et régime de change

En théorie, "le concept de la convertibilité s'applique aux monnaies qui ont aussi bien un régime de taux de change flexible que fixe"<sup>68</sup>. Cependant en pratique, convertibilité rime avec flexibilité du taux de change, remplaçant généralement les restrictions de changes.

Ainsi, lorsque la convertibilité se réfère à la possibilité d'échanger librement une monnaie contre des devises étrangères à un taux de change déterminé par le marché, elle est dite "soft"<sup>69</sup>. De même, lorsqu'elle signifie la possibilité d'échanger librement une monnaie contre des devises étrangères à un taux de change donné, elle est alors, "hard"<sup>70</sup>.

Présents dans la seconde définition, les contrôles des changes, généralement associés à un taux de change fixe, limitent le champs de la convertibilité, ce qui expliquerait la nuance entre ces deux notions de convertibilité.

---

<sup>68</sup> idem

<sup>69</sup>idem

<sup>70</sup>idem

## 2-Convertibilité et contrôle des changes

Beaucoup plus utilisé dans les pays en voie de développement, le contrôle des changes est une mesure classique visant à rétablir l'équilibre de la balance des paiements, c'est-à-dire les cas où les ressources disponibles sont inférieures aux besoins en devises. Ainsi, il peut être défini comme un moyen pour "restreindre les paiements étrangers à un niveau compatible avec les recettes étrangères et les emprunts étrangers"<sup>5</sup>.

La majorité des pays qui ont eu recours au contrôle des changes justifient leur choix par le fait que ce dernier leur permet de:

- "mieux administrer le déséquilibre de la balance des paiements ainsi que la volatilité du taux de change".<sup>6</sup>
- "limiter l'acquisition par les étrangers de facteurs de productions nationaux."<sup>7</sup>
- "augmenter les taxes sur le capital national et les transactions financières."<sup>8</sup>
- "renforcer les efforts de stabilisation et de réformes structurelles entrepris par le pays."<sup>9</sup>
- "assurer une utilisation optimale des ressources disponibles de l'économie."<sup>10</sup>

---

<sup>5</sup>: Krueger, O (1983) Exchange Rate Determination  
Cambridge university, press, N.Y.

<sup>6</sup>Guitian M, (1993, p.7)

<sup>7</sup>Idem

<sup>8</sup>Idem

<sup>9</sup>Idem

<sup>10</sup>: Guitiàn M, (1993, p.7)

- "s'assurer que l'épargne intérieure est vraiment destinée au financement d'investissements nationaux plutôt qu'à l'obtention d'actifs étrangers."<sup>11</sup>

Ainsi, en imposant des mesures de contrôle des changes le pays va pouvoir comprimer la demande excédentaire de devises étrangères en isolant son économie du reste du monde. La conséquence directe d'une telle action sera la suspension de la convertibilité de la monnaie et l'instauration d'un taux de change déterminé par les autorités du pays plutôt que par le jeu des forces du marché.

La convertibilité a donc tenu le rôle de mesure de libéralisation de contrôle des changes.

## **B-DEGRÉ DE CONVERTIBILITÉ**

En plus de ces multiples définitions, le terme de convertibilité présente diverses nuances suivant la perspective selon laquelle cette question est examinée.

On retient trois aspects :<sup>12</sup>

- les détenteurs de devises
- les autorités instaurant la convertibilité
- le cadre géographique

### **1-les détenteurs de devises**

Examinée sous l'angle des détenteurs de devises, on distingue la convertibilité interne ou externe. Elle est donc externe lorsque les non résidents profitent d'une convertibilité totale et ont le droit d'échanger la monnaie nationale contre d'autres devises sans aucune condition, ni au titre d'une catégorie

---

<sup>11</sup>Mathieson et Rojas-Suarez, (1992,p.41)

<sup>12</sup>Guitian, (1992,p.4)

d'opérations déterminée. C'est celle qui suscite l'intérêt des investisseurs étrangers, se trouvant à être donc la plus populaire.

Par ailleurs, le concept de la convertibilité interne "s'applique lorsque l'on impose aucune limitation aussi bien aux résidents qu'aux non résidents"<sup>13</sup>. A cet effet, les seuls pays à appliquer à la lettre cette convertibilité sont les États-Unis, la Suisse et l'Allemagne.<sup>14</sup>

Malgré qu'elle favorise les investissements étrangers, cette forme de convertibilité dévoile les performances nationales exposant le pays à la compétition internationale.

## 2-les autorités monétaires

Un deuxième aspect de la convertibilité dépend du but recherché par les autorités qui l'instaurent. La distinction est établie selon la nature des transactions nécessitant des devises c'est-à-dire la convertibilité du compte courant et la convertibilité du compte capital.

La convertibilité des opérations courantes, la plus répandue est définie comme étant "le droit d'échanger la monnaie contre des devises étrangères afin d'honorer toutes les transactions concernant celles du compte courant"<sup>15</sup>. Il est à noter que cette définition de la convertibilité est celle appliquée par le FMI.

La convertibilité des opérations en capital concerne aussi bien les transactions du compte courant que celles du compte capital.<sup>16</sup>

---

<sup>13</sup>: Amor, (1993,p.1)

<sup>14</sup>: Lakhdar et Norredine, (1993,p.69)

<sup>15</sup>:Guitian, (1993,p.5)

<sup>16</sup>: idem

### 3-Le cadre géographique

D'un point de vue géographique, il existe une nuance entre les convertibilités régionales et globales. La première n'est destinée qu'aux monnaies des pays membres de la zone monétaire<sup>17</sup>. Remarquons que les zones constituent des arrangements discriminatoires, de ce fait en conflit direct avec la notion de convertibilité et les objectifs de la mondialisation des échanges fixés par le statut du FMI.

## **C-LA NOTION DE LA CONVERTIBILITÉ SELON LE FMI**

La promotion des échanges multilatéraux entre les pays membres constitue l'un des objectifs premiers des institutions issues des accords de Bretton-Woods de 1944 (FMI, BIRD). Afin de l'appliquer, il était nécessaire de lever les restrictions imposées par chaque pays et surtout par les accords bilatéraux considérés discriminatoires. Cependant, l'adoption de l'article VIII n'est pas une obligation. En effet, pour les pays faisant face à des problèmes liés à la balance des paiements, cet article rendait possible le maintien des restrictions de change pour les opérations du compte courant mais de façon provisoire et avec l'accord du Fond (mesure destinée surtout aux pays ruinés par la seconde guerre mondiale).

"A member may maintain and adopt to changing circumstances the restrictions on payments and transfers for current international transactions that were in effect on the date on which it became a member" (Article XIV, section 2)

A la fin décembre 1993, 82 États membres ont adhéré aux obligations de l'article VIII sur un total de 173 pays membres du FMI contre seulement deux pays en 1944 (les États-Unis et la Suisse). Les autres

---

<sup>17</sup>:idem

continuent à bénéficier des dispositions de l'article XIV <sup>18</sup>.

L'article VIII prévoit trois conditions en ce qui a trait à la réalisation de la convertibilité des opérations courantes:<sup>19</sup>

- l'absence de taux de change multiples;
- l'absence de pratiques discriminatoires en faveur d'un pays et aux dépens des autres;
- l'absence de restrictions des changes sur les opérations courantes.

L'article VIII définissant la convertibilité situe donc cette dernière entre deux extrêmes: l'inconvertibilité et la convertibilité totale et interne. On peut ainsi dire du fait qu'elle n'inclue pas les opérations en capital, et qu'elle est impliquée dans le processus du contrôle des changes en tant qu'étape de libéralisation, que c'est une convertibilité restreinte.<sup>20</sup>

## **D-PRÉCONDITIONS À LA CONVERTIBILITÉ**

La convertibilité d'une monnaie ne constitue pas un instrument de politique en soi, mais représente le résultat d'une politique à travers laquelle on essaie d'atteindre un équilibre entre l'offre et la demande de devises étrangères par rapport à la monnaie nationale. Mais il serait erroné de croire qu'un pays possède une monnaie convertible si d'une part il possède un taux de change fixe et d'autre part s'il lève les restrictions de changes. Pour pouvoir instaurer et maintenir la convertibilité d'une monnaie, il faut que le pays soit doté de politiques macro-économiques adéquates.

---

<sup>18</sup>: Nsouli (1993, p.4)

<sup>19</sup>Lakhdar et Norredine, (1993,p.69)

<sup>20</sup>: Nsouli (1993, p.42)

En effet, dans la littérature économique on compte quatre conditions nécessaires afin d'assurer le succès de la convertibilité qui sont<sup>21</sup> :

- Les politiques macro-économiques doivent être efficaces afin d'équilibrer la demande agrégée avec les ressources disponibles. La gestion de la politique budgétaire et monétaire est d'autant plus importante dans le contexte de la convertibilité totale.
- Le taux de change doit être fixé à un niveau "raisonnable" qui équilibre la demande et l'offre de devises sans restrictions de change, et ce, afin de réaliser l'équilibre financier externe.
- Les réserves doivent être maintenues à un niveau suffisant pour permettre au pays de contenir aussi bien des chocs endogènes et exogènes sans devoir réintroduire de restrictions.<sup>22</sup>
- Pour que l'effet positif de la convertibilité sur l'allocation des ressources touche l'économie dans son ensemble, le système d'incitation doit être libéralisé.<sup>23</sup>

---

<sup>21</sup>: Guitiàn (1993, p12)

<sup>22</sup>Nsouli, (1993,p4)

<sup>23</sup>Idem

## II- EFFETS DE LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM

### A-LES AVANTAGES DE LA CONVERTIBILITÉ

La convertibilité d'une monnaie, c'est-à-dire celle définie selon l'article VIII, procure de multiples avantages, qui en réalité résultent de la levée des restrictions de change.

La convertibilité du compte courant permet :

- de réduire les problèmes liés au rationnement des devises;<sup>24</sup>
  - d'améliorer la productivité des entreprises étant donné qu'elles sont dorénavant soumises à la concurrence étrangère;
  - de renforcer et d'éliminer tous obstacles au processus de libéralisation du commerce extérieur et plus spécifiquement d'encourager les exportations marocaines;<sup>25</sup>
  - de prendre des décisions judicieuses et efficaces par les agents économiques puisque basées sur des prix (qui sauf distorsions dues à la réglementation des prix ou restriction commerciale), reflétant l'équilibre entre l'offre et la demande et s'alignant à ceux de l'étranger.<sup>26</sup>
- "d'offrir aux opérateurs économiques un cadre propice pour le développement de leurs activités et la

---

<sup>24</sup>Nsouli, Cornelius et Georgiou (1992, p4)

<sup>25</sup>Idem

<sup>26</sup>Idem

réalisation rapide de leurs transactions avec l'étranger;"<sup>27</sup>

-d'améliorer l'image du Maroc, pour d'une part garantir à l'investisseur étranger toutes transactions avec le Maroc et d'autre part de bénéficier des bonnes considérations des organismes financiers internationaux;<sup>28</sup>

Les avantages de la convertibilité sont par ailleurs plus conséquents lorsque la convertibilité est totale. En effet, elle permet de <sup>29</sup>:

- attirer les investissements étrangers
- augmenter l'efficacité des secteurs financiers domestiques par la présence de la concurrence étrangère plus importante;
- promouvoir les gains d'efficacité dans l'économie internationale en favorisant la spécialisation dans la production de services financiers;
- renforcer les liens entre investisseurs et ressources de l'épargne puisque cette dernière est axée sur les investissements les plus rentables (en posant le postulat que si les marchés financiers ont une estimation correcte des prix, des risques, et, des rendements liés aux créances).
- rendre accessible aux résidents un portefeuille d'actifs diversifiés à niveau international, ce qui protège par là même leurs revenus moins exposés aux fluctuations domestiques.

---

<sup>27</sup>Amor (1993, p.1)

<sup>28</sup>La vie industrielle agricole, (1992, p.58)

<sup>29</sup>:idem

## **B-LE COÛT DE LA CONVERTIBILITÉ**

**Le passage à la convertibilité peut engendrer des effets négatifs défavorables à l'économie tels que:**

**-le réajustement de la production nationale face à la concurrence étrangère peut générer une perte de la production temporaire, et une sous utilisation des produits nationaux ainsi que des pertes d'emplois;**

**-la sortie massive de capitaux dans un contexte économique et financier instable;**

**-la politique du taux d'intérêt peut devenir plus difficile à gérer par les autorités monétaires et ceci essentiellement due par la suppression de l'encadrement du crédit (risque de conflits entre les objectifs internes et externes de la politique monétaire nationale);**

**-le risque de comprimer les investissements nationaux suite à une manipulation du taux d'intérêt à la hausse;**

**-la possibilité d'augmenter la volatilité du taux de change engendré par des forces contradictoires comme l'instabilité des mouvements de capitaux;**

**-le risque de substituabilité des devises à la monnaie nationale dès lors que les déséquilibres macro-économiques caractérisent l'économie du pays et entraînent une fuite massive de**

### **III- CHAMPS DE LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM**

Depuis janvier 1993, le dirham est une monnaie convertible selon la définition retenue par le FMI à savoir celle de l'article VIII. Cependant, le manque de précisions et d'informations quant à la dimension et les implications du nouveau statut du dirham caractérisent la situation actuelle au Maroc.

En effet, on ne sait si cette convertibilité, qui s'adresse à quelques agents économiques, va rester de même ou va se développer et être destinée aussi bien aux non résidents qu'aux résidents; et donc le dirham va-t-il jouir d'un statut de convertibilité totale?

#### **A-LIBÉRALISATION DES OPÉRATIONS COURANTES ET DES MOUVEMENTS DE CAPITAUX**

Comme nous l'avons vu dans la première partie de ce rapport, un processus "irréversible" d'ouverture sur l'extérieur par la levée progressive des restrictions de changes a été entamé depuis 1983, permettant la libéralisation des opérations du compte courant nécessaire pour accéder à la convertibilité minimum.

Cependant, plusieurs mesures prises laissent croire que le dirham connaîtra une convertibilité plus "large" que celle du compte courant.

### 1-libéralisation des mouvements de capitaux

La déréglementation des changes concerne aussi les mouvements de capitaux, qui constituent un facteur important afin d'étendre le régime de convertibilité du compte courant à celui d'une convertibilité externe ou interne.

En effet, les investissements étrangers jouissent de nombreux avantages fiscaux, financiers et de changes comme, d'abord la garantie de transfert du capital, la garantie de transfert des revenus du capital (aucune autorisation n'est requise, aucune limitation du montant transférable), ainsi que la disponibilité de comptes en dirhams convertibles ou en devises. De même, on a permis "aux banques agréées de transférer les dividendes des sociétés cotées en bourse et effectuer pour le compte d'étrangers des opérations en bourse."<sup>30</sup>

Par ailleurs, les résidents étrangers dont l'investissement est effectué en devises, jouissent d'un traitement semblable aux personnes étrangères non résidentes au Maroc. De même, il est dorénavant possible pour les investissements marocains publics ou privés à l'étranger de transférer des capitaux afin de promouvoir l'exportation de produits nationaux.

### 2-La gestion des devises

Cette déréglementation des changes s'accompagne d'une modification dans la gestion des devises. La bank Al Maghrib qui détenait le monopole sur les opérations en devises se voit perdre son exclusivité puisque:

- les étrangers peuvent détenir des comptes en devises, des comptes en dirhams convertibles;
- les banques marocaines ont la possibilité de contracter des lignes de crédits externes pour le financement

---

<sup>30</sup>Études du Centre de Conjoncture (1992, p.31)

des exportations.

-le ministère des finances a accordé la possibilité aux intermédiaires agréés d'effectuer, sous leur responsabilité, des transferts de fonds entre le Maroc et l'étranger à condition d'en rendre compte à la Banque du Maroc.

### 3-Le marché des changes

Une des attentes de l'instauration de la convertibilité par les agents économiques, c'est la mise en place d'un marché de changes. Les mesures de libéralisation et la levée des restrictions de changes ont joué un rôle prédominant dans la libre détermination des prix et ont permis d'accentuer le rôle des mécanismes de marché.

Cependant, ceci ne serait aboutir aussi, sans la mise en place d'un marché de changes. En effet "le passage des prix internes aux prix internationaux se fait à travers les cours de changes et il semble que l'action par le taux de change, en dépit des critiques qui lui ont été faites demeure un vecteur important de transformation et d'ajustement".<sup>31</sup>

Il semblerait que le "hedging" (liquidation des positions), "speculations" (prise de position de nouvelle), l'"arbitrage" (élimination des gains sans position) vont constituer les trois composantes initiales de ce marché de changes pour les acteurs qui seront la banque centrale, Bank-Al-Magrib, les banques commerciales, et, les courtiers.<sup>32</sup>

Mais, comme nous pouvons le remarquer, plusieurs efforts restent à faire, surtout en ce qui a trait au système bancaire: il faudra préparer les agents économiques aux techniques cambiales internationales et mettre en place l'ensemble de la logistique de soutien pour la mise en place de ce nouveau marché.

---

<sup>31</sup>Lakhdar et Norredine (1993, p.205)

<sup>32</sup>Benjelloun Touimi, (1992, p.50)

## **B-LIMITES DE LA CONVERTIBILITÉ DU DIRHAM**

### **1-Convertibilité externe**

On s'aperçoit que la convertibilité du dirham c'est-à-dire celle limitées aux transactions courantes a été dépassée et ressemble davantage à la convertibilité externe.

D'ailleurs pour que le dirham accède au statut de la convertibilité externe il faut "aligner les ressortissants marocains à l'étranger sur les résidents étrangers en leur accordant la possibilité d'ouvrir des comptes en devises ...ce qui leur permettra non seulement d'importer librement les billets de banques étrangers mais d'en exporter également sans aucune limitation"<sup>33</sup>.

### **2-convertibilité totale**

Bien que plusieurs mesures laissent croire à davantage d'ouverture et de libéralisation, on est loin d'accéder à un régime de convertibilité totale. En effet, on s'aperçoit en général que l'idée de base de ce libéralisme c'est de "laisser plus de liberté aux opérations commerciales et financières sans toutefois permettre les opérations spéculative."<sup>34</sup>

De nombreuses restrictions persistent: interdiction pour un marocain de détenir un compte à l'étranger; les entreprises d'import-export ne peuvent détenir des comptes en dirhams convertibles qu'à concurrence de leur chiffre d'affaires en devises.

D'ailleurs, seul un nombre restreint de monnaies joue un rôle de devise internationale.

---

<sup>33</sup>Lakhdar et Norredine (1993, p.198)

<sup>34</sup> Études du Centre de Conjoncture (1992,p.32)

Est-ce-que le but recherché par la convertibilité est de permettre à la monnaie nationale d'acquérir un statut de monnaie de règlement au niveau internationale?

"Le statut d'une monnaie dans la scène des devises est le produit de la position de l'économie nationale dans la hiérarchie mondiale".<sup>35</sup>

Ainsi, il est clair que le but recherché, pour l'instant, par la convertibilité du dirham n'est pas d'en faire une devise internationale.

Bien que cette perspective représente des avantages certains comme de favoriser le développement des échanges extérieurs, (surtout pour les exportations marocaines), ou bien de récupérer une partie importante des capitaux en devises qui circulent sur le marché parallèle, il n'en reste pas moins que cela risque d'entraîner, d'une part, une certaine instabilité du cours du dirham qui connaît tantôt une dévaluation, tantôt une appréciation lorsqu'on essaierait d'aligner ces cours sur ceux qu'on trouve à l'étranger, et d'autre part risque d'engendrer des coûts en devises pour contenir le cours.

---

<sup>35</sup>Idem

# CONCLUSION

La libéralisation de l'économie marocaine est un acquis indéniable et marque un tournant décisif dans son histoire économique.

Toutefois, différentes contraintes viennent contrecarrer la volonté de poursuivre résolument les réformes entreprises en matière d'ouverture de l'économie marocaine et de convertibilité.

Ces dernières se résument par le déficit de la balance commerciale et la fragilité de la balance courante. Les résultats obtenus en matière d'échanges commerciaux trouvent leurs applications davantage dans leurs facteurs exogènes que dans des mesures spécifiques mises en oeuvre pour les susciter. Ces facteurs se caractérisent par le faible niveau de la demande internationale, par la baisse des prix des matières premières, par l'accentuation du protectionnisme pratiqué même par les nations les plus riches, par l'élargissement de la Communauté Européenne au Portugal et surtout à l'Espagne, et enfin par la forte dépendance de la croissance économique marocaine en biens intermédiaires et biens d'équipement.

Le problème réside aussi dans le fait que les autorités monétaires pour aider les exportations à faire face à la concurrence étrangère, manipulent le taux de change ce qui rend d'autant plus difficile une libéralisation plus importante et une convertibilité plus large.

De même, le déficit de la balance courante persiste et ne semble présenter aucune amélioration surtout que jusqu'à présent, le rééchelonnement de la dette a permis de le contenir mais n'élimine pas le problème de la dette pour autant.

Ainsi, malgré le redressement de l'économie marocaine, le problème de la contrainte extérieure demeure.

La convertibilité va-t-elle donc véritablement réussir à palier à ce problème?

Cependant même si ces déséquilibres extérieurs ne sont pas en faveur de la convertibilité, cette dernière demeure une étape décisive dans le processus de libéralisation qu'il faut bien assumer avant de vouloir faire du dirham une monnaie internationale et instaurer une convertibilité plus large voir totale.

A cet effet, la stabilité du dirham est préférable au rôle de devise internationale qu'elle pourrait envisager dans le futur qui d'ailleurs comporterait des risques de changes.

"Même en supposant que la convertibilité s'étende à toutes les opérations courantes et de capital, le statut international du dirham ne sera pas pour autant modifié... car que le dirham soit coté et donc accepté dans certaines places financières internationales est en soi une marque de confiance, mais ne signifie pas pour autant sa reconnaissance comme devise internationale."<sup>36</sup>

En résumé, la convertibilité est l'aboutissement d'un processus d'ajustement structurel visant à intégrer l'économie marocaine aux circuits de l'économie internationale. Mais pour qu'il réussisse il faut d'abord remplir soigneusement toutes les conditions préalable à la convertibilité mais aussi les maintenir et ensuite, procéder étape par étape pour permettre à l'économie de se réajuster à ces changements économiques.

Si le Maroc ne saisit pas sa chance dans le cadre de ces grandes mutations, il risque de perdre cette occasion et de rester à l'écart du progrès économique mondial.

---

<sup>36</sup>Études du Centre de conjoncture

# ANNEXES

## ANNEXE 1

## INFLATION ET CROISSANCE

---

ANNÉES	IPC	ÉVOLUTION	CROISSANCE	ÉVOLUTION	CROISSANCE
		EN %	du PIB*	EN %	du PIB**
1980	100.00		74.09		74.09
1981	112.48	12.48	72.04	-2.76	79.03
1982	124.32	10.53	78.97	9.62	92.90
1983	132.16	6.31	78.53	-0.56	99.14
1984	148.48	12.35	81.94	4.34	112.35
1985	160.00	7.76	87.11	6.31	129.51
1986	173.92	8.70	94.91	8.95	154.63
1987	178.72	2.76	91.12	-4.00	159.01
1988	182.88	2.33	101.36	11.24	182.23
1989	188.64	3.15	103.00	1.62	193.93
1990	201.60	6.87	105.73	2.64	213.99
1991	217.76	8.02	113.46	7.31	240.76
1992	228.48	4.92	110.13	-2.93	245.57

---

\* : PIB calculé à prix constants de 1980.

\*\* : PIB calculé à prix courants

LES PIB SONT EN MILLIARDS DE DIRHAMS

INFLATION ET CROISSANCE

## ÉVOLUTION

EN % du PIB

6.67

17.54

6.72

13.32

15.28

19.40

2.84

14.60

6.42

10.34

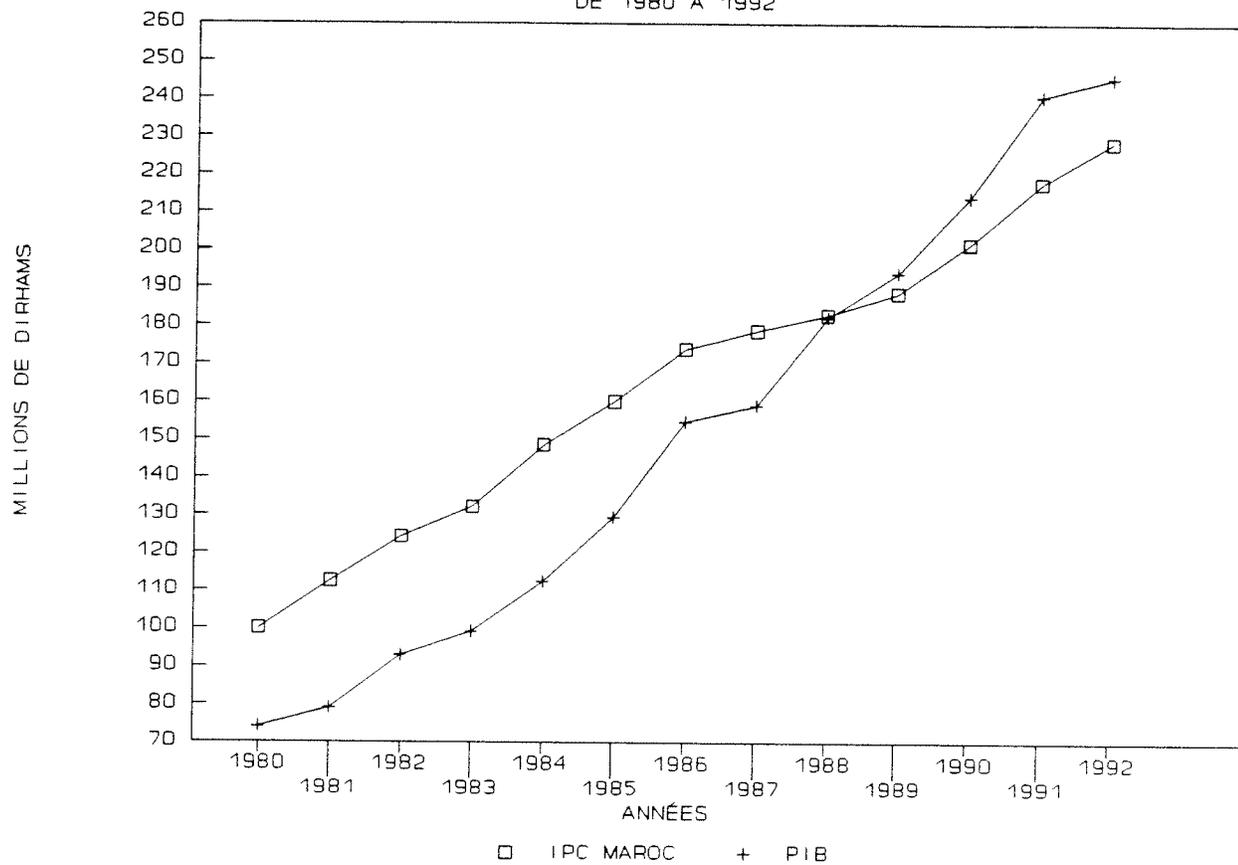
12.51

2.00

-----

## ÉVOLUTION DE IPC ET DU PIB

DE 1980 À 1992



## ANNEXE 2

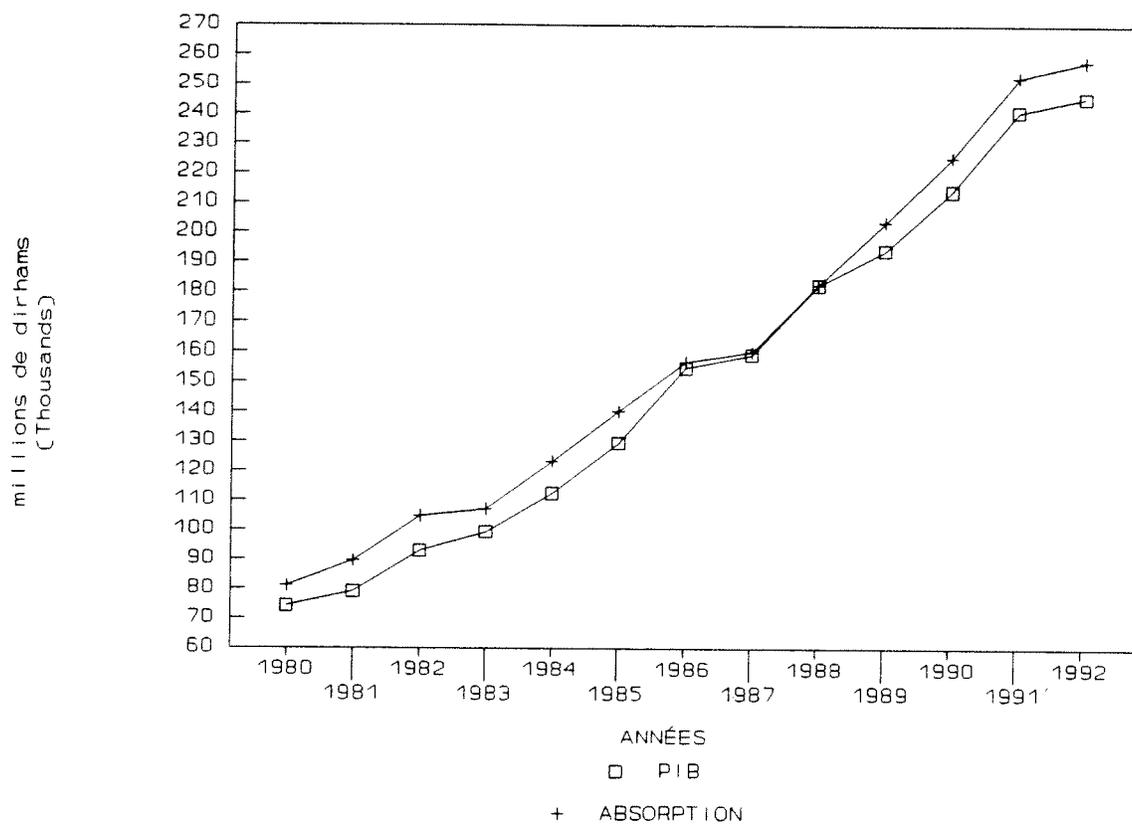
ABSORPTION DOMESTIQUE

ANNEES	PIB (MDH)	ABSORPTION C+G+I (MDH)	ABSORPTION EN % DU PIB	CONSOMMATION PRIVÉE EN % DU PIB
1980	74090	81019.00	109.35	66.81
1981	79034	89413.00	113.13	67.94
1982	92898	104705.00	112.71	66.19
1983	99143	106962.00	107.89	67.13
1984	112355	123302.00	109.74	68.90
1985	129507	140115.00	108.19	65.23
1986	154625	156746.00	101.37	61.68
1987	159002	160018.00	100.64	63.48
1988	182230	182287.00	100.03	63.65
1989	193931	203543.00	104.96	65.59
1990	213990	225276.00	105.27	64.83
1991	240760	252604.00	104.92	66.76
1992	245572	257778.00	104.97	65.02

ABSORPTION DOMESTIQUE

CONSOMMATION PUBLIQUE EN % DU PIB	INVESTISSEMENTS EN % DU PIB
18.34	24.20
19.08	26.12
18.30	28.22
16.77	23.99
15.56	25.28
15.84	27.12
15.25	24.44
14.70	22.46
15.38	21.00
15.68	23.69
15.41	25.04
15.28	22.87
16.18	23.77

# ÉVOLUTION DE L'ABSORPTION ET DU PIB DE 1980 À 1992

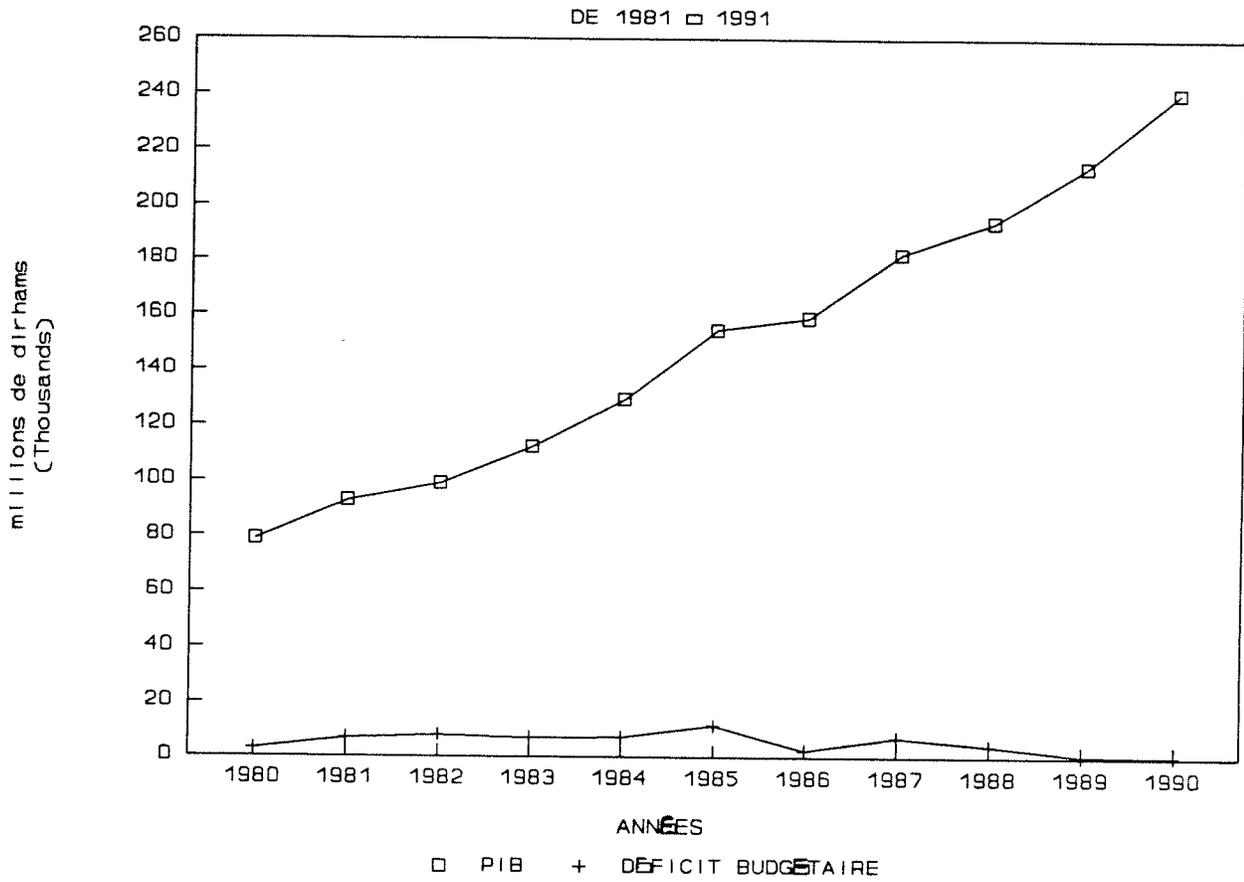


## ANNEXE 3

DÉFICIT BUDGÉTAIRE

ANNEES	PIB * (MDH)	DÉFICIT BUDGÉTAIRE (MDH)	DÉFICIT BUDGÉTAIRE EN % DU PIB
1980	74090		
1981	79034	2958.00	3.74
1982	92898	6866.00	7.39
1983	99143	8026.00	8.10
1984	112355	7184.00	6.39
1985	129507	7397.00	5.71
1986	154625	11564.00	7.48
1987	159002	2599.00	1.63
1988	182230	7338.00	4.03
1989	193931	4380.00	2.26
1990	213990	762.00	0.36
1991	240760	518.00	0.22
1992	245572	-	

# ÉVOLUTION DU DÉFICIT BUDGÉTAIRE



## ANNEXE 4

CRÉDIT DOMESTIQUE

ANNEES	PIB	CRÉDIT	EN % DU PIB	ÉVOLUTION EN %
	(MDH)	DOMESTIQUE (MDH)		
1980	74090	31215.00	42.13	
1981	79034	36973.00	46.78	18.45
1982	92898	43719.00	47.06	0.18
1983	99143	52312.00	52.76	0.20
1984	112355	57162.00	50.88	0.09
1985	129507	64946.00	50.15	0.14
1986	154625	72114.00	46.64	0.11
1987	159002	77243.00	48.58	0.07
1988	182230	84026.00	46.11	0.09
1989	193931	92644.00	47.77	0.10
1990	213990	94787.00	44.30	0.02
1991	240760	110602.00	45.94	0.17
1992	245572	122489.00	49.88	0.11

## ANNEXE 5

CRÉDIT AU SECTEUR PRIVÉ

ANNEES	PIB (MDH)	CRÉDIT AU SECTEUR PRIVÉ		ÉVOLUTION EN %
		(MDH)	EN % DU PIB	
1980	74090	12449.00	16.80	
1981	79034	14487.00	18.33	16.37
1982	92898	18892.00	20.34	30.41
1983	99143	20403.00	20.58	8.00
1984	112355	24253.00	21.59	18.87
1985	129507	27415.00	21.17	13.04
1986	154625	29914.00	19.35	9.12
1987	159002	32525.00	20.46	8.73
1988	182230	35524.00	19.49	9.22
1989	193931	39422.00	20.33	10.97
1990	213990	43874.00	20.50	11.29
1991	240760	58235.00	24.19	32.73
1992	245572	66020.00	26.88	13.37

CRÉDIT AU GOUVERNEMENT

ANNEES	PIB	CRÉDIT AU	EN % DU PIB	ÉVOLUTON EN %
	(MDH)	GOUVERNEMENT (MDH)		
1980	74090	18766.00	25.33	
1981	79034	22486.00	28.45	19.82
1982	92898	24827.00	26.73	10.41
1983	99143	31909.00	32.18	28.53
1984	112355	32909.00	29.29	3.13
1985	129507	37531.00	28.98	14.04
1986	154625	42200.00	27.29	12.44
1987	159002	44718.00	28.12	5.97
1988	182230	48502.00	26.62	8.46
1989	193931	53222.00	27.44	9.73
1990	213990	50913.00	23.79	-4.34
1991	240760	52367.00	21.75	2.86
1992	245572	56469.00	22.99	7.83

## ANNEXE 7

INDICATEURS DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

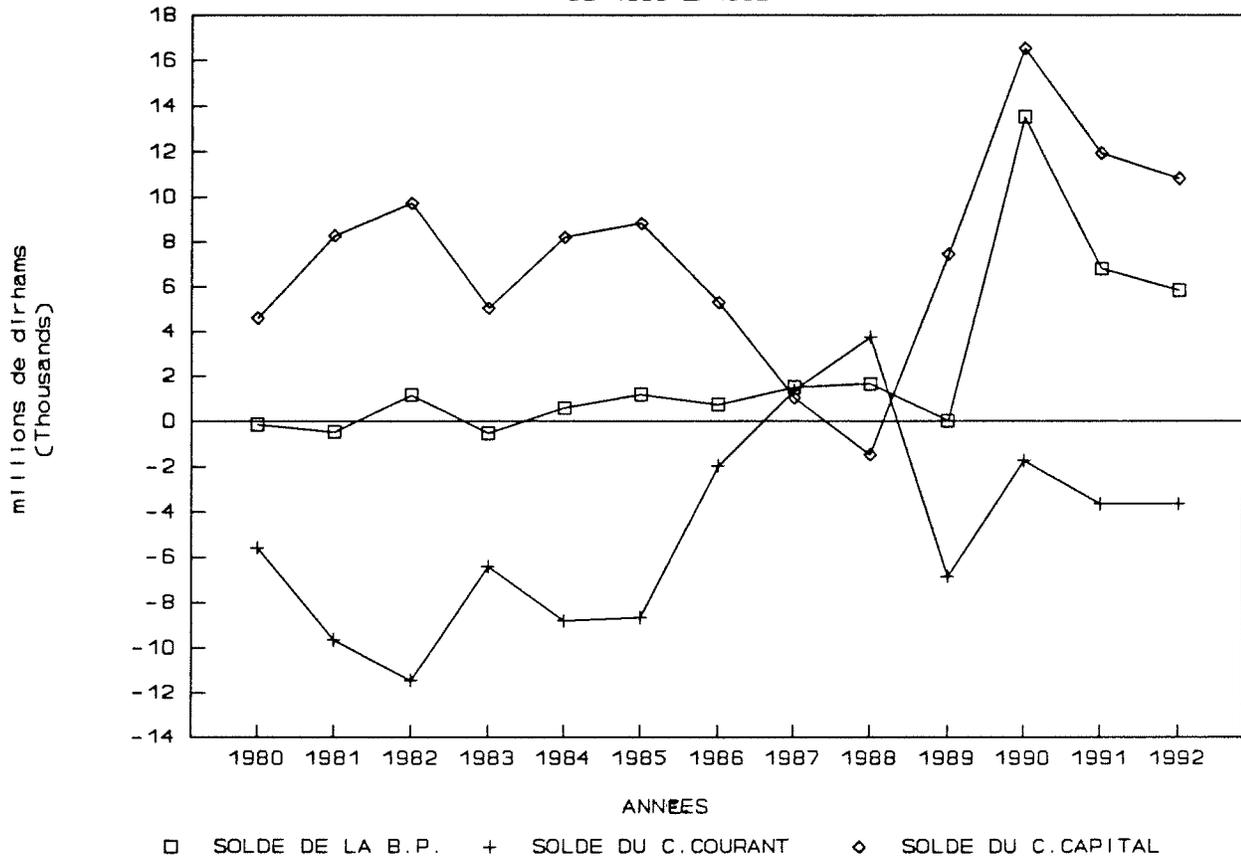
ANNEES	PIB (MDH)	SOLDE DE LA B.P. (MDH)	SOLDE DE LA B.P. EN % DU PIB
1980	74090	-117.20	-0.16
1981	79034	-447.20	-0.57
1982	92898	1168.20	1.26
1983	99143	-529.50	-0.53
1984	112355	600.20	0.53
1985	129507	1180.80	0.91
1986	154625	741.90	0.48
1987	159002	1502.00	0.94
1988	182230	1651.20	0.91
1989	193931	39.40	0.02
1990	213990	13523.80	6.32
1991	240760	6805.70	2.83
1992	245572	5834.00	2.38

INDICATEURS DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

ANNEES	SOLDE DU C.C (MDH)	SOLDE DU C.C EN % DU PIB	SOLDE DU C.P (MDH)	SOLDE DU C.P. EN % DU PIB
1980	-5588.80	-7.54	4611.70	6.22
1981	-9630.10	-12.18	8284.10	10.48
1982	-11437.40	-12.31	9720.90	10.46
1983	-6408.40	-6.46	5041.30	5.08
1984	-8789.70	-7.82	8215.20	7.31
1985	-8640.70	-6.67	8827.00	6.82
1986	-1962.20	-1.27	5301.30	3.43
1987	1370.50	0.86	1036.50	0.65
1988	3756.00	2.06	-1452.00	-0.80
1989	-6840.50	-3.53	7467.00	3.85
1990	-1721.00	-0.80	16532.40	7.73
1991	-3639.90	-1.51	11939.70	4.96
1992	-3639.90	-1.62	10821.00	4.41

# ÉVOLUTION DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

DE 1980 □ 1992



BALANCE COMMERCIALE

## IMPORTATIONS

ANNÉES	IMPORTATIONS (MDH)	ÉVOLUTION EN (MDH)	ÉVOLUTION EN %
1980	16792.6		
1981	22655.1	5862.5	34.91
1982	25990.3	3335.2	14.72
1983	25591.2	-399.1	-1.54
1984	34395.5	8804.3	34.40
1985	38675.1	4279.6	12.44
1986	34607.9	-4067.2	-10.52
1987	35270.8	662.9	1.92
1988	39132.5	3861.7	10.95
1989	46594.4	7461.9	19.07
1990	57022.9	10428.5	22.38
1991	59719.8	2696.9	4.73
1992	62804.5	3084.7	5.17

## ANNEXE 8

BALANCE COMMERCIALE

## EXPORTATIONS

ANNÉES	EXPORTATIONS (MDH)	ÉVOLUTION EN (MDH)	ÉVOLUTION EN %
1980	9645.0		
1981	12002.6	2357.6	24.44
1982	12439.7	437.1	3.64
1983	14724.0	2284.3	18.36
1984	19109.5	4385.5	29.78
1985	21740.1	2630.6	13.77
1986	22103.5	363.4	1.67
1987	23390.0	1286.5	5.82
1988	29750.5	6360.5	27.19
1989	28270.6	-1479.9	-4.97
1990	34857.6	6587	23.30
1991	37283.3	2425.7	6.96
1992	33958.7	-33246	-8.91

\* Evolution par rapport à l'année qui précède.

## ANNEXE 8

ANNÉES	SOLDE (MDH)	TAUX DE COUVERTURE EN %
1980	-7147.6	57.44
1981	-10652.5	52.98
1982	-13550.6	47.86
1983	-10867.2	57.54
1984	-15286	55.56
1985	-16935	56.21
1986	-12504.4	63.87
1987	-11880.8	66.32
1988	-9382	76.03
1989	-18323.8	60.67
1990	-22165.3	61.13
1991	-22436.5	62.43
1992	-28845.8	54.07

Structure des importations par groupement d'utilisation

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Alimentation boisson tabac	16.87	20.54	13.44	14.83	16.9	13.2	12.5	11.3	10.7	10.7	8.4	8.6	12.1
Energie lubrifiants	23.58	27.27	27.18	27.5	26.1	27.9	15.7	12.5	13.2	15.4	16.9	14.4	15.3
Produits bruts d'origine													
- animale et végétale	8.31	7.10	7.151	7.1	7.8	8.5	8.1	7.8	7.7	7.4	6.3	6.5	6.7
- minérale	3.41	3.83	4.54	5.4	5.4	7.2	8.1	7.7	8.6	4.0	5.8	5.3	4.4
Demi-produits	21.08	17.32	18.60	19.3	18.9	19.2	29.8	23.2	26.4	26.0	24.7	25.5	23.5
Biens d'équipement	18.17	16.59	20.71	17.81	18.15	15.9	22.01	19.47	24.31	24.6	25.86	26	X
Bien de consommation	7.84	6.72	6.98	6.9	6.1	7.1	10.0	11.6	10.8	20.8	11.6	12.5	11.3
Pdt d'équipement agricole	0.707	0.596	1.367	4.2	0.69	0.98	1.81	1.40	1.04	0.99	0.97	1.26	Y

OFFICE DES CHANGES

X + Y = 267

Structure des exportations 1980 - 1982

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
Pdts alimentaire	27,0	25,32	24,26	25,3	22,4	25,3	29,5	27,1	25,3	25,7	21,8	27,9	26,4
Energie lubrifiants	4,84	4,53	4,25	4,0	4,0	3,9	2,6	2,8	2,1	2,6	3,6	2,5	3,1

Pdts bruts d'origine

- animale et végétale	4,74	2,81	2,19	2,5	2,4	2,6	3,1	3,5	3,8	4,7	4,2	3,1	3,3
- minérale	38,47	37,4	33,07	26,2	28,9	26,2	20,0	16,2	17,3	18,5	13,4	11,0	10,8

Pdts manufacturés

- demi-pdts	14,03	17,46	21,4	25,7	26,8	24,3	22,5	23,9	29,0	21,0	25,9	25,4	24,1
- biens d'équipement	0,29	0,24	0,54	0,5	0,7	0,7	1,9	1,3	1,2	3,5	3,6	4,1	4,4
- biens de cons.	11,27	12,24	14,28	16,8	14,8	17,0	20,4	25,2	21,3	24,0	25,2	26,0	27,9

## ANNEXE 11

RECETTES EN DEVISES DU MAROC

ANNÉES	RECETTES R.M.E (MDH)	ÉVOLUTION DES RECETTES R.M.E EN %
1980	-	-
1981	-	-
1982	5114.5	
1983	6515.4	27.39
1984	7680.7	17.89
1985	9732.2	26.71
1986	12703.6	30.53
1987	13267.9	4.44
1988	10700.4	-19.35
1989	11344.1	6.02
1990	16537.2	45.78
1991	17328.1	4.78
1992	18530.7	6.94

## ANNEXE 12

INVESTISSEMENTS

ANNÉES	INVESTISSEMENTS PRIVÉS ÉTRANGERS AU MAROC (MDH)	ÉVOLUTION DES INVESTISSEMENTS PRIVÉS ÉTRANGERS AU MAROC EN %
1980		
1981	611.7	
1982	838	37.00
1983	556	-33.65
1984	656	17.99
1985	533	-18.75
1986	812	52.35
1987	934	15.02
1988	1056	13.06
1989	1921	81.91
1990	1872	-2.55
1991	3269	74.63
1992	4297.5	31.46

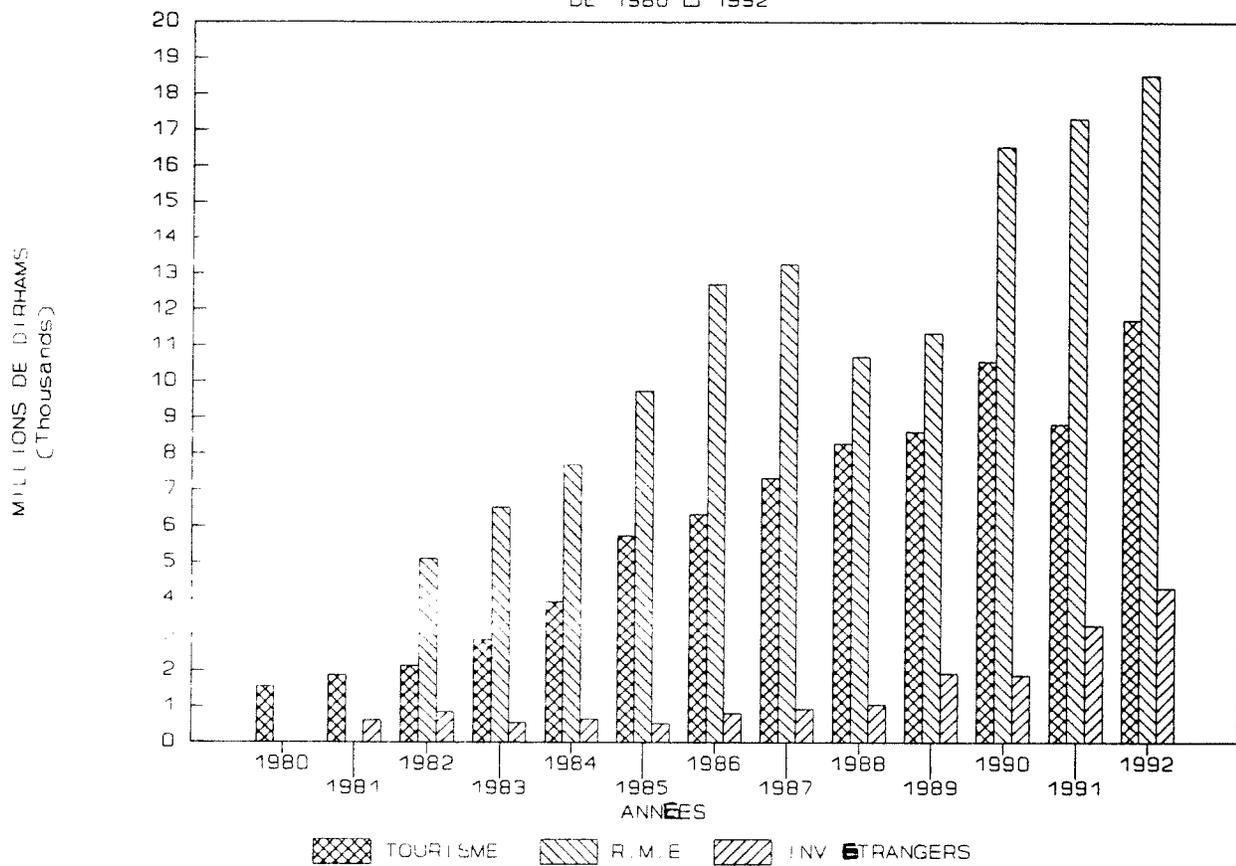
CENTRE DE DOCUMENTATION  
18 AOÛT 1994  
SCIENCES ÉCONOMIQUES U de M

## ANNEXE 12 (SUITE)

ANNÉES	INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS SUR L'INVESTISSEMENT NATIONAL EN %	INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS EN % DU PIB
1980		
1981	0.03	0.77
1982	0.03	0.90
1983	0.02	0.56
1984	0.02	0.58
1985	0.02	0.41
1986	0.02	0.53
1987	0.03	0.59
1988	0.03	0.58
1989	0.04	0.99
1990	0.03	0.87
1991	0.06	1.36
1992	0.07	1.75

# RECETTES EN DEVISES DU MAROC

DE 1980 □ 1992

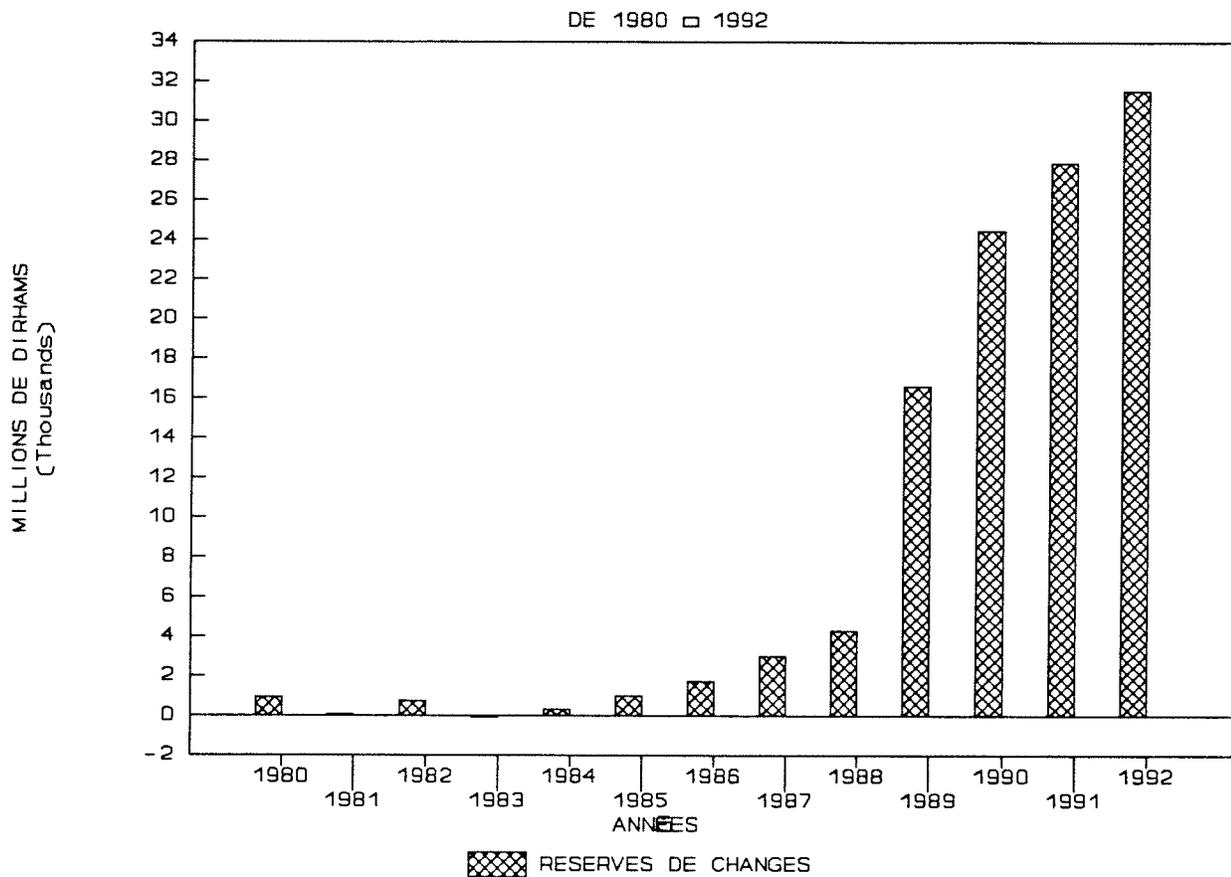


ÉVOLUTION DES RESERVES DE CHANGES DE  
L'INSTITUT D'ÉMISSION

ANNÉE            RÉSERVES DE    1982-1992  
CHANGE NOMBRE DE MOIS  
(MDH) D'IMPORTATION

1980	945	0.17
1981	86	0.02
1982	743	0.34
1983	-55	
1984	299	0.1
1985	973	0.3
1986	1705	0.59
1987	2985	1.02
1988	4293	1.32
1989	16599	1.02
1990	24435	3.49
1991	27873	4.91
1992	31504	6.02

# ÉVOLUTION DES RÉSERVES DE CHANGES



## ANNEXE 14

TAUX DE CHANGE NOMINAL DU DIRHAM PAR RAPPORT AU DOLLAR USTEST DE LA PPA ABSOLUE

ANNÉES	TAUX DE CHANGE NOMINAL	IPC MAROC	IPC ETATS-UNIS	D (2)/(3)	B (1)/(4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1980	3.94	100.00	100.00	1.00	3.94
1981	5.17	112.48	110.31	1.02	5.07
1982	6.02	124.32	117.10	1.06	5.67
1983	7.11	132.16	120.88	1.09	6.50
1984	8.81	148.48	126.11	1.18	7.48
1985	10.06	160.00	130.54	1.23	8.21
1986	9.10	173.92	133.03	1.31	6.96
1987	8.36	178.72	137.99	1.30	6.45
1988	8.21	182.88	143.47	1.27	6.44
1989	8.49	188.64	150.39	1.25	6.77
1990	8.24	201.76	158.49	1.27	6.47
1991	8.71	217.76	165.27	1.32	6.61
1992	8.54	228.48	170.23	1.34	6.36

TAUX DE CHANGE NOMINAL DU DIRHAM PAR RAPPORT AU FRANC FRANÇAISTEST DE LA PPA ABSOLUE

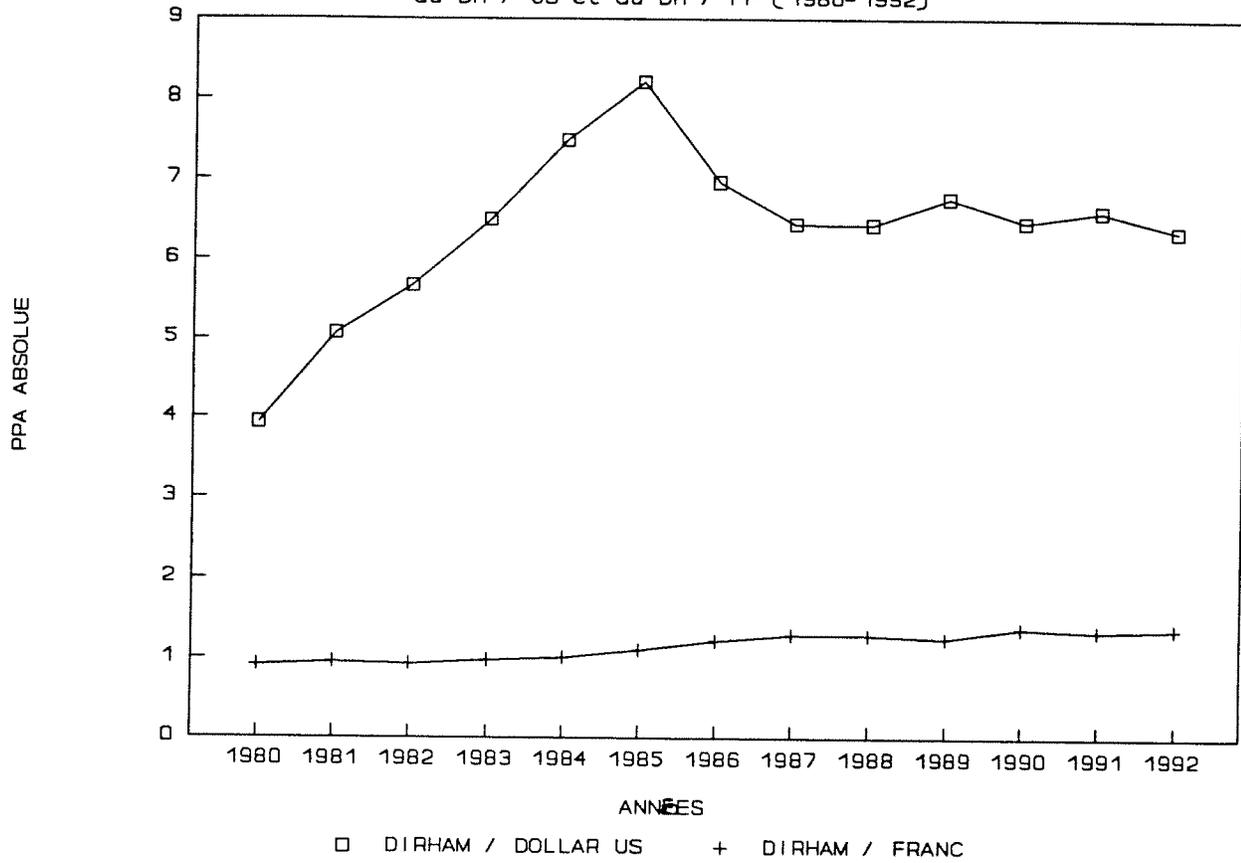
ANNÉES	TAUX DE CHANGE NOMINAL	IPC MAROC	IPC FRANCE	D (2)/(3)	B (1)/(4)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1980	0.919	100.00	100.00	1.00	0.92
1981	0.952	112.48	113.43	0.99	0.96
1982	0.917	124.32	126.86	0.98	0.94
1983	0.933	132.16	139.02	0.95	0.98
1984	1.008	148.48	149.45	0.99	1.01
1985	1.12	160.00	157.98	1.01	1.11
1986	1.315	173.92	161.93	1.07	1.22
1987	1.386	178.72	167.30	1.07	1.30
1988	1.378	182.88	171.88	1.06	1.30
1989	1.33	188.64	177.88	1.06	1.25
1990	1.515	201.76	183.89	1.10	1.38
1991	1.541	217.76	189.73	1.15	1.34
1992	1.613	228.48	194.31	1.18	1.37

B : taux de change réel

D: différence entre les prix domestiques et les prix étrangers

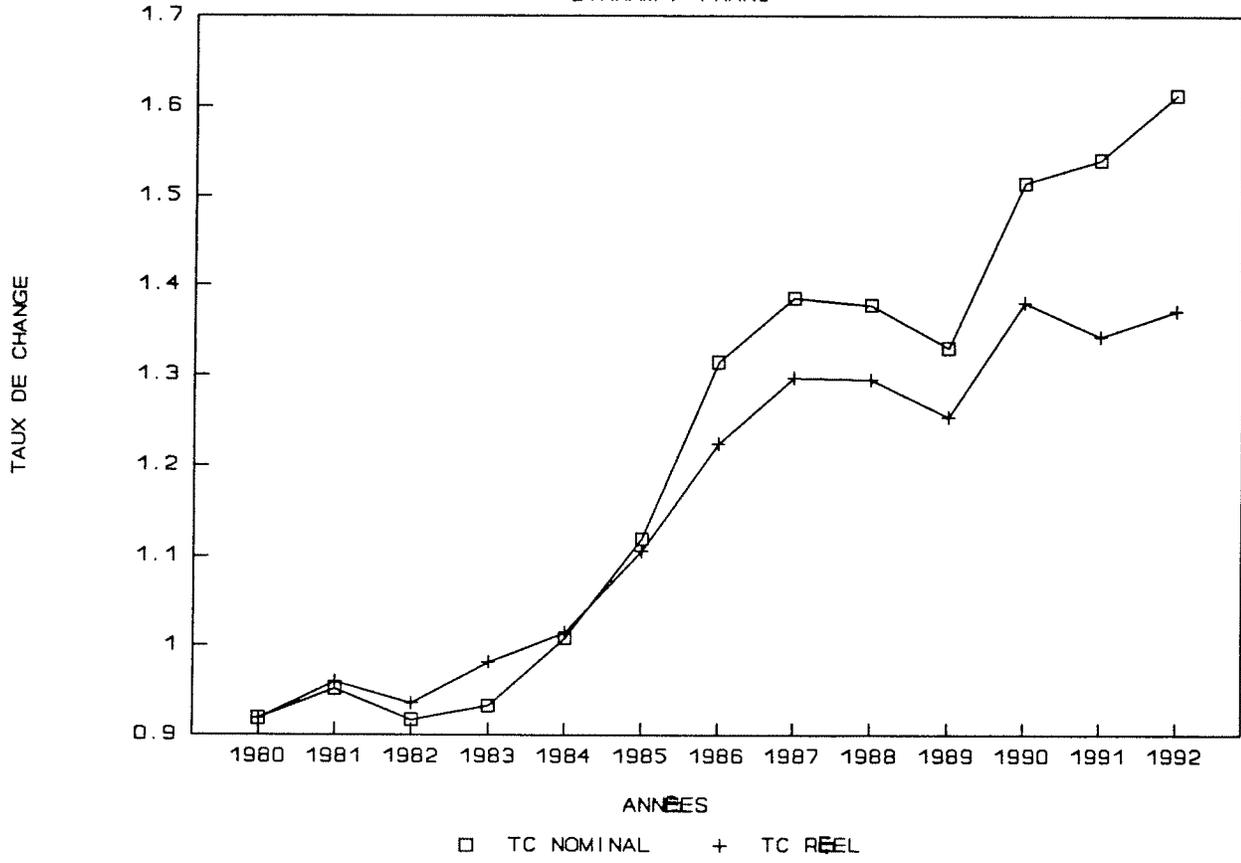
# PARITÉ ABSOLUE DU POUVOIR D'ACHAT

du DH / US et du DH / FF (1980-1992)



# TAUX DE CHANGE RÉEL ET NOMINAL

DIRHAM / FRANC



## ANNEXE 15

TAUX DE CHANGE EFFECTIF IMPORTATIONtest de la PPA absolue

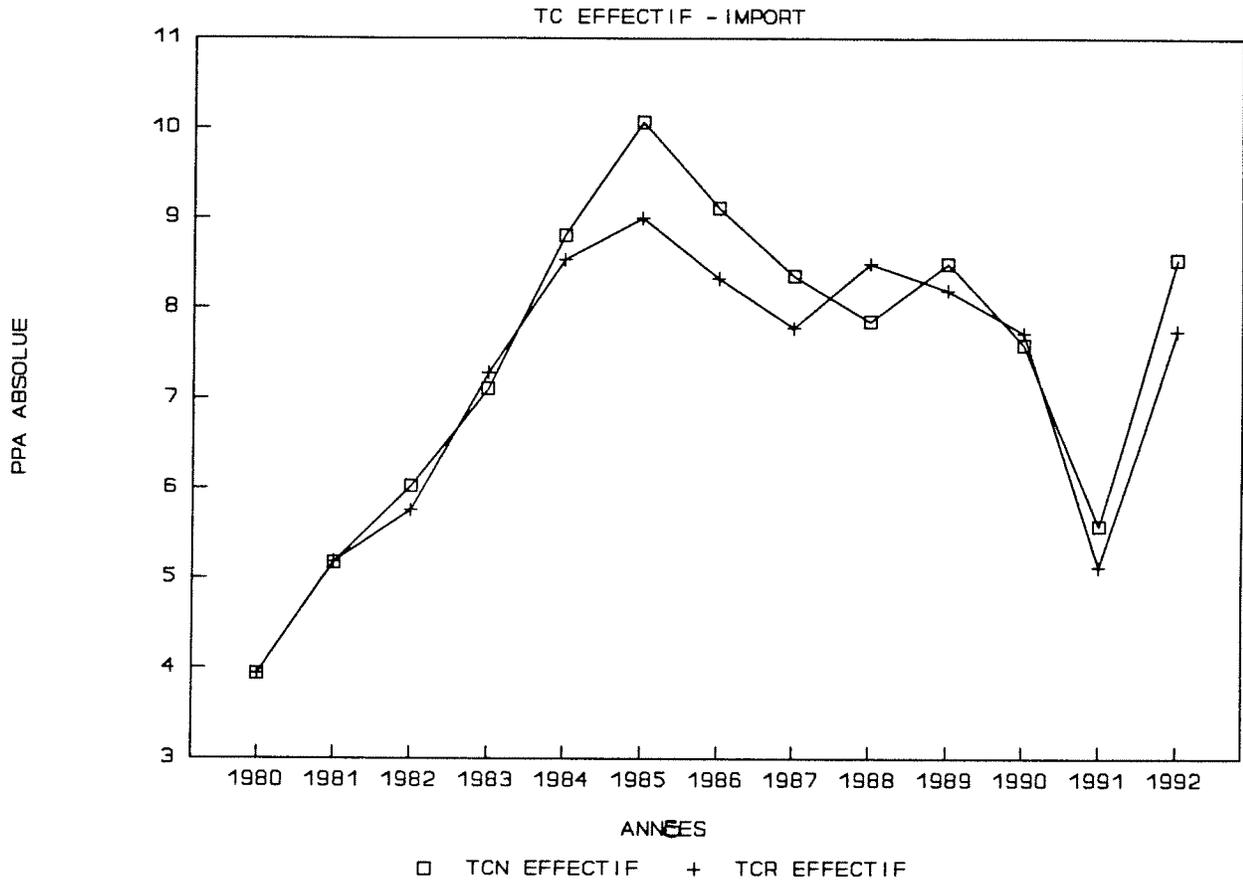
ANNÉES	TAUX DE	TAUX DE	IPC	IPC	D	B
	CHANGE	CHANGE	MAROC	FOURNISSEURS	(3)/(4)	(2)/(5)
	NOMINAL	EFFECTIF				
		NOMINAL				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1980	3.94	3.94	100.00	100.00	1.00	3.94
1981	5.17	5.17	112.48	112.63	1.00	5.18
1982	6.02	6.02	124.32	118.70	1.05	5.75
1983	7.11	7.11	132.16	135.42	0.98	7.29
1984	8.81	8.81	148.48	143.82	1.03	8.53
1985	10.06	10.07	160.00	143.00	1.12	9.00
1986	9.10	9.10	173.92	159.06	1.09	8.33
1987	8.36	8.36	178.92	166.49	1.07	7.78
1988	8.21	7.85	182.88	197.70	0.93	8.49
1989	8.49	8.49	188.64	182.08	1.04	8.19
1990	8.24	7.59	201.60	204.95	0.98	7.72
1991	8.71	5.58	217.76	199.98	1.09	5.12
1992	8.54	8.54	228.48	207.25	1.10	7.74

B: indicateur de compétitivité

rapport du taux de change effectif sur D

D: rapport des prix marocains sur les prix étrangers

# PARITÉ ABSOLUE DU POUVOIR D'ACHAT



## ANNEXE 16

TAUX DE CHANGE EFFECTIF-EXPORTATIONtest de la PPA absolue

ANNÉES	TAUX DE CHANGE NOMINAL	TAUX DE CHANGE EFFECTIF NOMINAL	IPC MAROC	IPC CLIENTS	D (3)/(4)	B (2)/(5)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1980	3.94	3.94	100.00	100.00	1.00	3.94
1981	5.17	5.17	112.48	75.06	1.50	3.45
1982	6.02	6.02	124.32	124.93	1.00	6.05
1983	7.11	6.51	132.16	149.10	0.89	7.34
1984	8.81	8.81	148.48	147.40	1.01	8.75
1985	10.06	10.62	160.00	149.19	1.07	9.91
1986	9.10	9.11	173.92	139.42	1.25	7.30
1987	8.36	8.34	178.72	155.56	1.15	7.26
1988	8.21	8.21	182.88	178.01	1.03	7.99
1989	8.49	8.49	188.64	179.84	1.05	8.09
1990	8.24	8.24	201.60	185.97	1.08	7.60
1991	8.71	8.70	217.76	192.71	1.13	7.70
1992	8.54	4.91	228.48	215.46	1.06	4.63

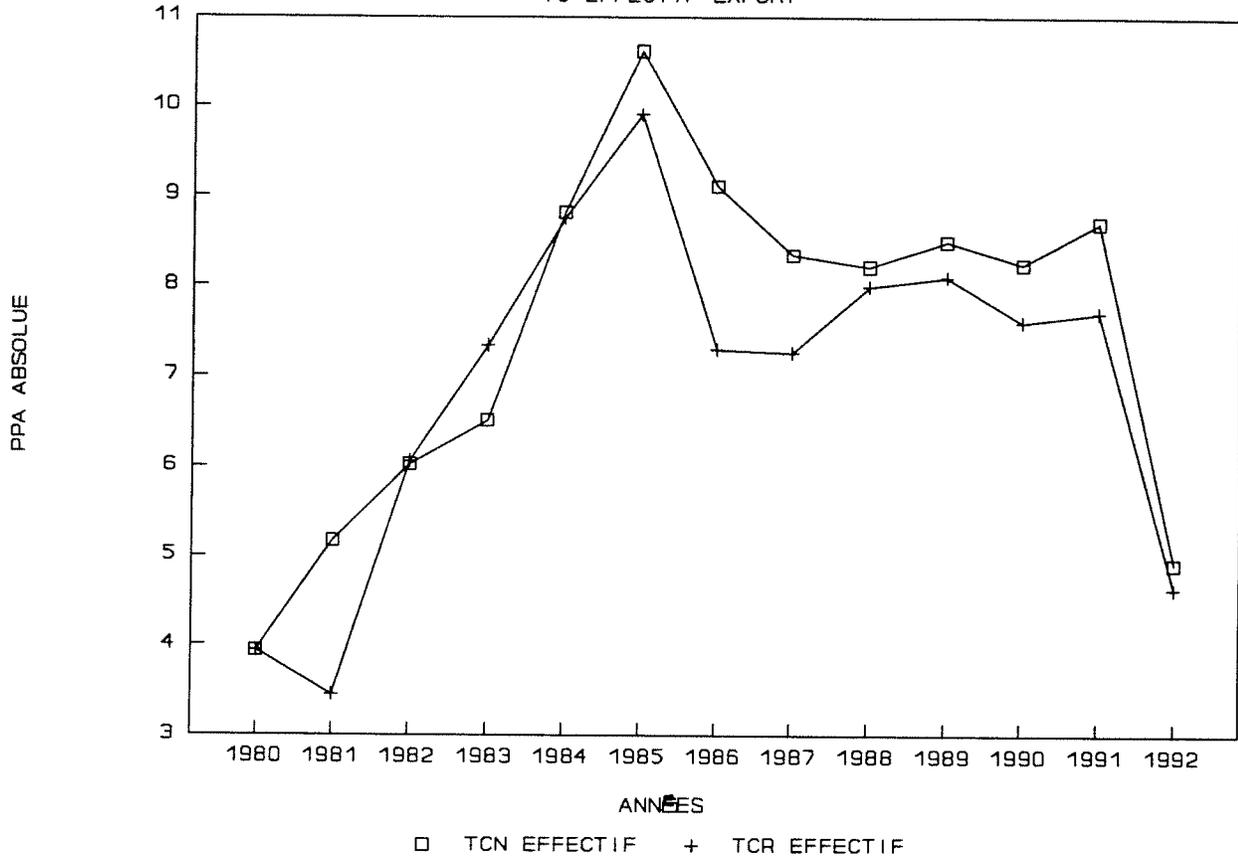
B: incateur de compétitivité

rapport du taux de change effectif sur D

D: rapport des prix domestiques sur les prix étrangers

# PARITÉ ABSOLUE DU POUVOIR D'ACHAT

TC EFFECTIF-EXPORT



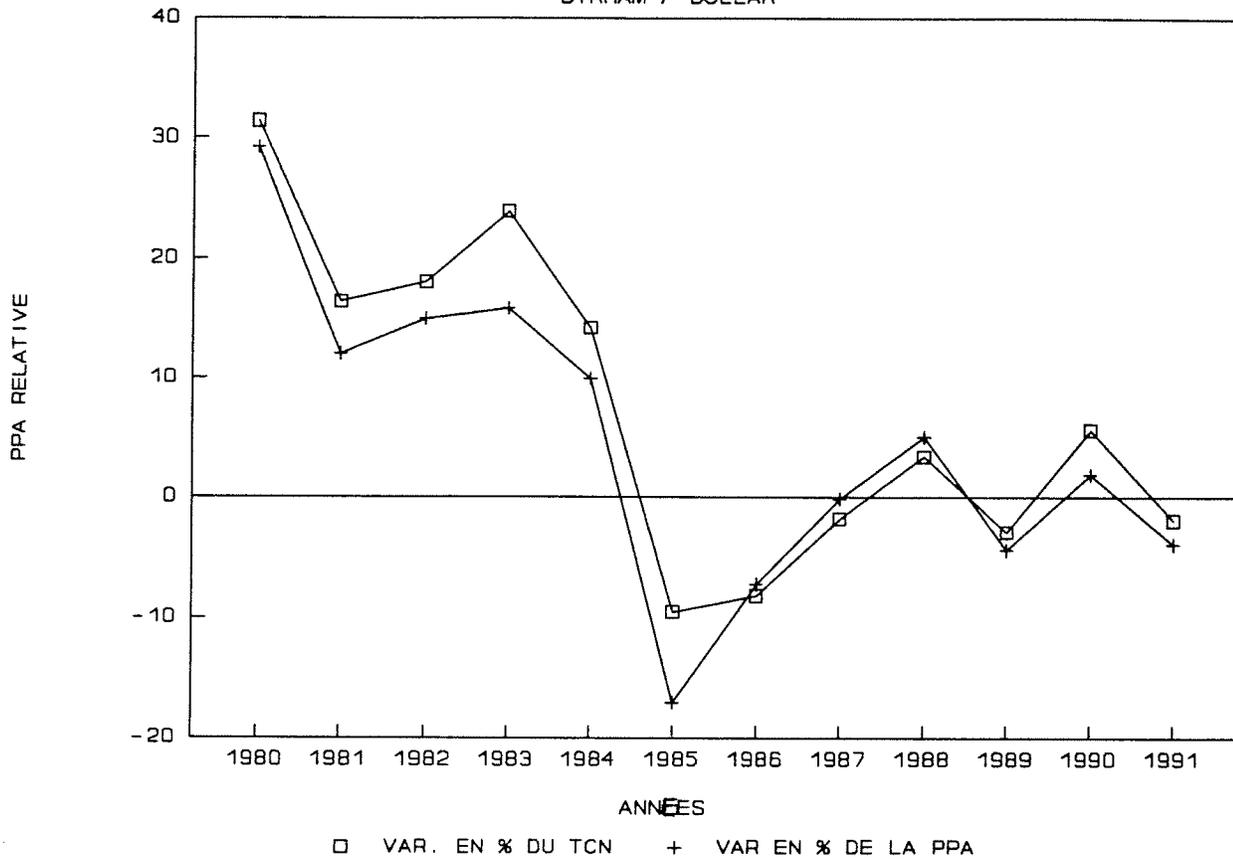
## ANNEXE 17 A

TAUX DE CHANGE NOMINAL DU DIRHAM PAR RAPPORT AU DOLLAR USTEST DE LA PPA RELATIVE

ANNÉES	TAUX DE CHANGE NOMINAL	VARIATION DU TAUX DE CHANGE	VARIATION DU IPC MAROC	VARIATION DU IPC ÉTATS-UNIS	D (3)-(4)	B (2)-(5)
		EN %	EN %	EN %	EN %	EN %
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1980	3.94					
1981	5.17	31.39	12.48	10.31	2.17	29.22
1982	6.02	16.45	10.52	6.15	4.37	12.08
1983	7.11	18.07	6.30	3.23	3.07	15.00
1984	8.81	23.89	12.34	4.31	8.03	15.86
1985	10.06	14.21	7.75	3.51	4.24	9.97
1986	9.10	-9.52	8.70	1.19	7.51	-17.03
1987	8.36	-8.19	2.75	3.72	-0.97	-7.22
1988	8.21	-1.79	2.32	3.97	-1.65	-0.14
1989	8.49	3.40	3.14	4.82	-1.68	5.08
1990	8.24	-2.90	6.87	5.38	1.49	-4.39
1991	8.71	5.63	8.01	4.28	3.73	1.90
1992	8.54	-1.94	4.98	3.01	1.97	-3.91

# PARITÉ RELATIVE DU POUVOIR D'ACHAT

DIRHAM / DOLLAR



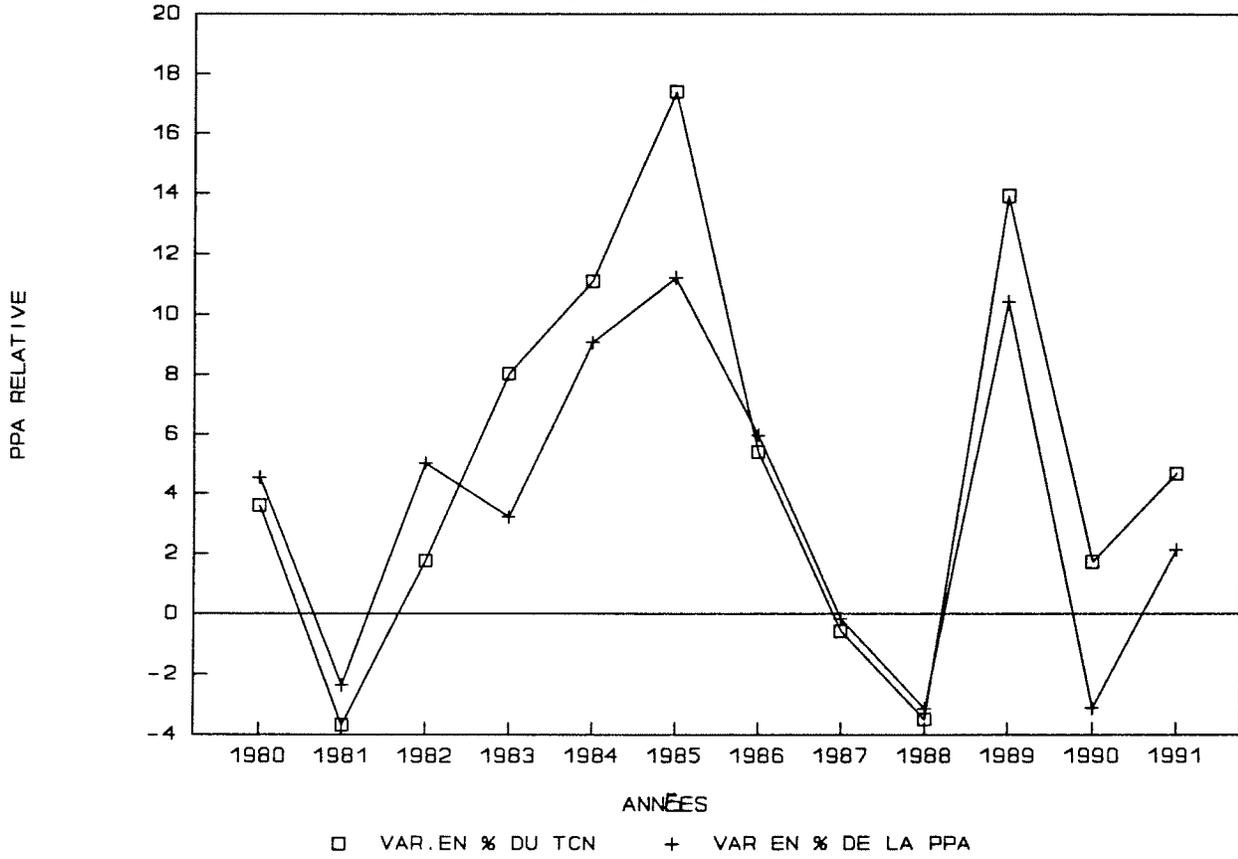
## ANNEXE 17 B

TAUX DE CHANGE NOMINAL DU DIRHAM PAR RAPPORT AU FRANCTEST DE LA PPA RELATIVE

ANNÉES	TAUX DE CHANGE NOMINAL	VARIATION DU TAUX DE CHANGE	VARIATION DU IPC MAROC	VARIATION DU IPC FRANCE	D (3)-(4)	B (2)-(5)
	(1)	EN % (2)	EN % (3)	EN % (4)	EN % (5)	EN % (6)
1980	0.92					
1981	0.95	3.59	12.48	13.43	-0.95	4.54
1982	0.92	-3.68	10.52	11.84	-1.32	-2.36
1983	0.93	1.74	6.30	9.59	-3.29	5.03
1984	1.01	8.04	12.34	7.50	4.84	3.20
1985	1.12	11.11	7.75	5.71	2.04	9.07
1986	1.32	17.41	8.70	2.50	6.20	11.21
1987	1.39	5.40	2.75	3.32	-0.57	5.97
1988	1.38	-0.58	2.32	2.74	-0.42	-0.16
1989	1.33	-3.48	3.14	3.49	-0.35	-3.13
1990	1.52	13.91	6.87	3.37	3.50	10.41
1991	1.54	1.72	8.01	3.18	4.83	-3.12
1992	1.61	4.67	4.98	2.41	2.57	2.11

# PARITÉ RELATIVE DU POUVOIR D'ACHAT

DIRHAM / FRANC



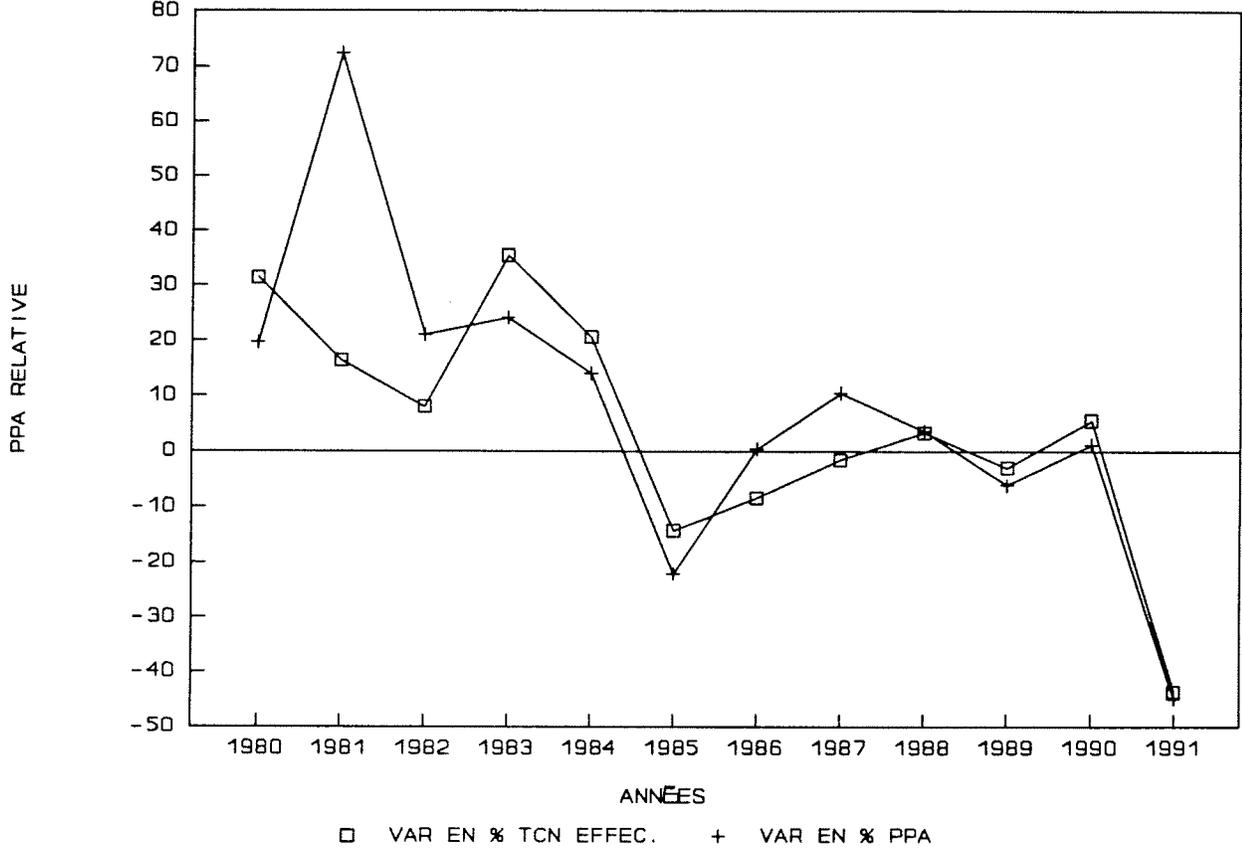
## ANNEXE 18 A

TAUX DE CHANGE EFFECTIF (EXPORTATIONS)TEST DE LA PPA RELATIVE

ANNÉES	TAUX DE CHANGE EFFECTIF	VARIATION DU TAUX DE CHANGE EFFECTIF	VARIATION DU IPC MAROC	VARIATION DU IPC CLIENTS	D	B
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3)-(4)	(2)-(5)
	EN %	EN %	EN %	EN %	EN %	EN %
1980	3.94					
1981	5.17	31.39	12.48	0.75	11.73	19.67
1982	6.02	16.43	10.52	66.44	-55.92	72.35
1983	6.51	8.00	6.3	19.35	-13.05	21.05
1984	8.81	35.45	12.34	0.98	11.36	24.09
1985	10.62	20.57	7.75	1.22	6.53	14.04
1986	9.11	-14.29	8.7	0.93	7.77	-22.06
1987	8.34	-8.38	2.75	11.57	-8.82	0.44
1988	8.21	-1.57	2.32	14.43	-12.11	10.54
1989	8.49	3.40	3.14	3.41	-0.27	3.67
1990	8.24	-2.94	6.87	3.68	3.19	-6.13
1991	8.70	5.61	8.01	3.63	4.38	1.23
1992	4.91	-43.59	4.92	3.60	1.32	-44.91

# PARITÉ RELATIVE DU POUVOIR D'ACHAT

TC EFFECTIF-EXPORT

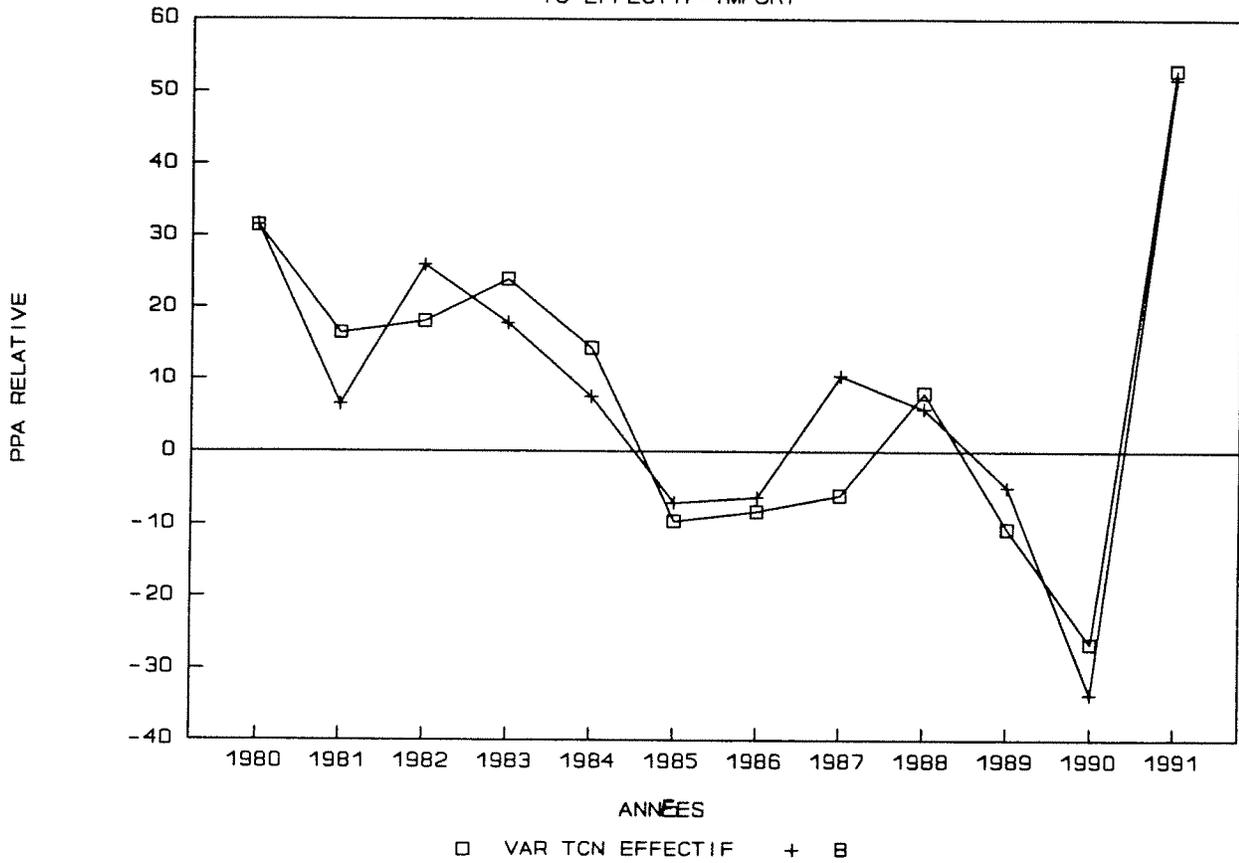


TAUX DE CHANGE EFFECTIF (IMPORTATIONS)TEST DE LA PPA RELATIVE

ANNÉES	TAUX DE CHANGE EFFECTIF NOMINAL	VARIATION DU TAUX DE CHANGE EFFECTIF	VARIATION DU IPC MAROC	VARIATION DU IPC FOURNISSEURS	D	B
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3)-(4)	(2)-(5)
	EN %	EN %	EN %	EN %	EN %	EN %
1980	3.94					
1981	5.17	31.39	12.48	12.63	-0.15	31.54
1982	6.02	16.43	10.52	0.53	9.99	6.44
1983	7.11	18.05	6.3	14.09	-7.79	25.84
1984	8.81	23.87	12.34	6.2	6.14	17.73
1985	10.07	14.30	7.75	0.99	6.76	7.54
1986	9.10	-9.57	8.7	11.23	-2.53	-7.04
1987	8.36	-8.20	2.75	4.67	-1.92	-6.28
1988	7.85	-6.03	2.32	18.75	-16.43	10.40
1989	8.49	8.11	3.14	0.92	2.22	5.89
1990	7.59	-10.55	6.87	12.56	-5.69	-4.86
1991	5.58	-26.53	8.01	0.97	7.04	-33.57
1992	8.54	53.04	4.92	3.6	1.32	51.72

# PARITÉ RELATIVE DU POUVOIR D'ACHAT

TC EFFECTIF-IMPORT



## BIBLIOGRAPHIE

- AMOR A., *"Présentation de l'expérience Marocaine"*. Séminaire FMI, FMA sur la convertibilité des monnaies.
- AMOR A., *"Conférence de presse"*, le Matin du Sahara et du Magreb, Casablanca, 3 décembre 1992.
- AMOR A., *"Conférence de presse"*, le Matin du Sahara et du Magreb, Casablanca, 28 janvier 1993.
- AZAM J.P., *"Marchés parallèles et convertibilité, analyses théoriques avec références aux économies africaines"*, Revue Économique, Paris, janvier 1991.
- Banque Mondiale, *"Croissance et investissements soutenus en 1990"*, Rapport de Mission, Washington D.C., 1991.
- BEN ALI D. et MARTENS A., *"Analyses de politiques économiques appliquées au Maroc"*, Collection GREI, VOLUME 1, Rabat, Maroc, 1993.
- BENJELLOUN TOUIMI B., *"Convertibilité du dirham des acrobaties financières attendent banquiers et opérateurs du commerce extérieur"*, l'Économiste, numéro 32, Casablanca, 4 juin 1992.
- BOMHOFF J.E., *"Currency convertibility: When and how? a contribution to the Bulgarian debate!"*, Center discussion paper, Avril 1991.
- CENTRE MAROCAIN DE CONJONCTURE, Casablanca, Maroc, (1993, 1992, 1990).
- CHERKAOUI M., *"Inventaire des mesures de politiques prises au Maroc de janvier 1982 à juillet 1992"*, Groupe de recherche en économie internationale, Université V, Rabat Agdal, Octobre 1992.
- CORBO V. ET FISHER S., *"Structural adjustment, stabilization and policy reform: domestic and international finance"*, 1994.

- CORBO V., HERNANDEZ L., *"Macroeconomic adjustment to capital inflows: rationale and some recent experiences"*, Portfolio Investment in Developing countries, 1994.
- DEVAJYOTI G., HOMI K., *"International competitiveness, the demand for exports and real effective exchange rates in developing countries"*, Journal of Economics, North-Holland, 1993.
- EL KAOUACHI F., *"Trois critères pour juger"*, Enjeux, numéro 38, Casablanca, mars 1992.
- ÉTUDES , *"La convertibilité intégrale du dirham ou les risques du cercle vicieux"*, Bulletin du CMC, Casablanca, numéro 5, janvier 1992.
- GUITIÀN M., *"The issue of capital account convertibility: a gap between norms and reality"*, a paper prepared for a Seminar on currency convertibility, sponsorisé par le FMI et le FMA (the Arab Monetary Fund), Décembre 1993.
- GUITIÀN M., *"Currency convertibility: concepts and degrees"*, Seminar on currency convertibility, sponsorisé par le FMI, FMA, Décembre 1993.
- HADDAD M., *"The link between trade liberalization and multi-factor productivity: the case of Morocco"*, Discussion paper series numéro 4, The World Bank, février 1993.
- HORTON B., *"Morocco, analysis and reform of economic policy"*, Economic Development Institute of World Bank, 1990.
- KARA M. et HLEIHEL S., *"Experience with exchange controls in the Arab countries"*, Séminaire sur la convertibilité des monnaies sponsorisé par le FMI, le FMA, Marrakesh Maroc, décembre 1993.
- LAKHDAR A. ET NORREDINE B., *"La réglementation des changes à l'heure de la convertibilité du dirham"*, El Maârif El Jadida, Rabat, 1993.
- MATHIESON D., ROJAS SUAREZ L., *"Libéraliser le compte des mouvements des capitaux"*, Finances et Développement, décembre 1992.
- MICHAELY M., PAPAGEORGIO D. & ARMEANE M., *"Liberalizing foreign trade, lessons of experience in Developing world"*, 1989.
- MORRISSON C., *"Ajustement et équité au Maroc"*, Études du Centre de Développement, OCDE, Paris, 1991.

- NASHASHIBI K., GUPTA S., LIUKILA C., LORIE H., MAHLER W., *"The fiscal dimension of adjustment in low income countries"*, The International Fund, Washington D.C., avril 1992.
- NSOULI M. S., *"Current account convertibility :Anachronism or transition"*, Seminar on currency convertibility, sponsorisé par le FMI et le FMA, décembre 1993.
- NSOULI M. S., EKEN S., DURAN P., BELL G., YUCELIK Z., *"The path to convertibility and growth the Tunisian experience"*, FMI, décembre 1993.
- NSOULI M. S., CORNELIUS P., GEORGIYOU A., *"Le dur passage à la convertibilité monétaire en Afrique du Nord"*, Finances et Développement, décembre 1992.
- OSMAN M., *Conférence de presse du 14 mai 1973*, le Matin, Casablanca, 15 décembre 1973.
- PLIHON D., *"Les taux de change"*. Éditions la Découverte, Paris, 1991.
- SAMUELSON A., *"Économie internationale contemporaine, aspects réels et monétaires"*, Presse universitaire de Grenoble, 1991.
- SOUAYAH A., *"La convertibilité: le cas de la Tunisie"*, Séminaire sur la convertibilité de la monnaie tenu sous les auspices de l'Institut du FMI et du FMA, Décembre 1993.
- STEMITSIOTIS L., *"Taux de change de référence et système monétaire internationale"*, Économica, Paris 1992.
- LE GATT, *"Trade reform: Morocco"*, 1990.

## SOURCES STATISTIQUES

- Ministère du Plan, Direction de la statistique, *"Annuaire de la statistique du Maroc"*, Rabat, 1980-1991.
- BANQUE DU MAROC, BANK EL MAGHRIB, *"Rapport annuel"*, Maroc, 1986- 1992
- FMI, *"Les statistiques financières internationales"*, 1980-1993
- Country Profile, The Economist Unit