

Le risque de change au Maroc globalement mesuré

- Il s'est révélé moins intense que dans d'autres pays
- Le niveau de la dette extérieure libellée en devises peu élevé
- L'impact d'une plus grande flexibilité du régime de change

Le risque de change reste toujours d'actualité sur le continent africain. C'est le constat établi par Coface dans son étude «Risque de change en Afrique», qui s'appuie sur l'évolution de l'indice de pression des changes EMPI, utilisé pour quantifier les pressions sur une devise (cf. notre édition N° 5267 du mardi 8 mai 2018, «Risque de change, l'Afrique fortement touchée»). Un indice plus élevé, reflétant la dépréciation et/ou la déplétion des réserves, témoigne de tensions accrues sur le marché des changes. Mehdi Arifi, Commercial Director Maghreb chez Coface, revient dans cet entretien sur la situation au Maroc

- **L'Economiste:** Le Maroc est-il confronté au risque de change à l'instar de plusieurs pays sur le continent africain?

- **Mehdi Arifi:** Le risque de change au Maroc est resté globalement mesuré et s'est révélé moins intense que dans d'autres pays du continent africain. Certes, l'indice de pression sur le marché des changes (EMPI)



Mehdi Arifi: «L'exposition au risque de change au Maroc demeure relativement limitée, notamment car le niveau de la dette extérieure libellée en devises est peu élevé» (Ph. Coface)

que nous avons utilisé dans notre étude sur le risque de change pour mesurer les tensions sur une devise a signalé une alerte consécutive à un déclin rapide des réserves, au second trimestre 2017 (entre avril et juillet). Suite à cette alerte, le dirham a été mis sous pression, les banques et les importateurs ont cherché à se protéger contre une éventuelle dépréciation après l'annonce de la flexibilisation du taux de change. Néanmoins, au second semestre, la situation s'est rétablie progressivement à la faveur du renforcement de l'application des contrôles des changes existants et de l'annonce d'une marge de fluctuation initiale +/-2,5% (contre

+/-0,3% précédemment). Cette approche progressive devrait permettre d'éviter une dépréciation rapide, d'autant que le niveau des réserves de changes reste à un niveau relativement confortable (environ six mois d'importations). Celles-ci ne devraient pas être trop entamées si, comme c'est le cas actuellement, le cours du dirham est en ligne avec les fondamentaux macroéconomiques.

- **Quel est le degré de fragilité des entreprises marocaines face à ce risque?**

- En cas de dépréciation importante du dirham, les entreprises marocaines verraient certainement les coûts des produits importés augmenter. Cela s'avérerait particulièrement douloureux pour les importateurs, essentiellement les plus petits d'entre eux, qui n'ont pas recours aux instruments de couverture de change. Néanmoins, l'exposition au risque de change au Maroc demeure re-

lativement limitée, notamment car le niveau de la dette extérieure libellée en devises est peu élevé.

- **Comment la flexibilité du régime de change, en vigueur au Maroc, peut-elle impacter la compétitivité extérieure?**

- Une plus grande flexibilité du régime de change pourrait effectivement stimuler la compétitivité du Maroc. Néanmoins, l'élargissement de la bande de fluctuation de +/-0,3% à +/-2,5% ne constitue qu'une première étape dans le processus de libéralisation du dirham. Les gains de compétitivité ne devraient donc pas être visibles à ce stade. De plus, le régime de change n'est pas le seul levier qui pourrait permettre aux entreprises marocaines d'être plus compétitives. Des réformes structurelles visant à améliorer la productivité et l'environnement des affaires, et notamment l'accès au crédit, pourraient également y contribuer. □

Propos recueillis par Fatim-Zahra TOHRY