



BAM assure que la flexibilité de change n'y est pour rien

Réserves de change : Attention à la baisse !

Pour aller plus loin dans la réforme de change, il faut des prérequis parmi lesquels le niveau des réserves de change. Celles-ci ont clôturé les deux derniers exercices 2017 et 2018 sous le signe d'une baisse.

Mohamed Badrane
mbadrane@aujourd'hui.ma

Les autorités monétaires se veulent rassurantes mais les chiffres sont têtus. Les réserves marocaines de change ont baissé depuis le démarrage de la première phase au flottement. Depuis, ces mêmes réserves n'ont jamais pu revenir au même niveau d'avant la réforme même si Bank Al-Maghrib table sur une stabilisation de ces réserves nationales au cours de l'année en cours. Lors du dernier conseil d'administration il y a quelques semaines, le wali de Bank Al-Maghrib, Abdellatif Jouahri, a expliqué que pour aller plus loin dans

la réforme de change, il faut des prérequis parmi lesquels le niveau des réserves de change. Celles-ci ont clôturé les deux derniers exercices 2017 et 2018 sous le signe d'une baisse. Et selon le dernier conseil d'administration de BAM, la tendance à la baisse devrait continuer jusqu'en 2020. En effet, la banque centrale explique que les réserves s'établiraient à 239 milliards de dirhams à fin 2019 avant de baisser à 234,5 milliards DH au terme de 2020, continuant ainsi à assurer la couverture d'un peu plus de 5 mois d'importations de biens et services.

Nous sommes ainsi loin des six mois de couverture d'importations d'avant le passage au nouveau régime de change. Une situation totalement à l'opposé des prévisions de BAM à fin 2016. A l'époque le conseil d'administration affirmait que «les réserves de change devraient continuer à se renforcer pour assurer la couverture de 6 mois et 21 jours d'importations de biens et services à fin 2016, 7 mois au terme de 2017 et 7 mois et 12 jours à fin 2018». La réalité fin 2018 était beaucoup moins idyllique avec 230 milliards DH de réserve en devise, soit -20 milliards DH en comparaison avec 2016.

Réserves : Le HCP réservé

Plus encore, les chiffres présentés par Bank Al-Maghrib sont différents de ceux du Haut-Commissariat au Plan (HCP) concernant les réserves de change. Alors que BAM affirme que nos réserves continuent de couvrir plus de 5 mois d'importations, le HCP pense qu'on est déjà passé sous cette barre avec seulement 4,6 mois de couverture pour l'année en cours. Si les deux institutions sont connues pour leur rigueur dans l'établissement des prévisions et données, elles adoptent cependant des méthodes de calculs différentes, ce qui peut expliquer cette différence. Cela dit, il est notamment du ressort du HCP de déterminer les comptes nationaux à la fin de chaque année et qui sont retenus par l'ensemble des autres institutions. Plus loin, faut-il voir un lien entre le report du passage à la deuxième phase de régime de change

et le niveau des réserves en devise ? La question reste légitime mais au sein de BAM, on assure qu'il n'y a pas un lien direct entre les deux même si le niveau réserves de change fait partie, selon le wali, de la liste des «prérequis». Pour leur part, les responsables du FMI (Fonds monétaire international) gardent le silence depuis le dernier conseil d'administration de la banque centrale. En avril dernier, Nicolas Blancher, chef de la délégation du FMI, avait déclaré que la situation actuelle continue d'offrir une fenêtre d'opportunité pour avancer dans cette transition de manière progressive et ordonnée. Un signe à peine voilé de l'impatience du Fonds...



Alors que BAM affirme que nos réserves continuent de couvrir plus de 5 mois d'importations, le HCP pense qu'on est déjà passé sous cette barre avec seulement 4,6 mois de couverture pour l'année en cours.

Réforme

Selon les responsables, la réforme du régime de change a pour objectif de renforcer la résilience de l'économie nationale aux chocs exogènes, de soutenir sa compétitivité et d'améliorer son niveau de croissance. Elle devrait accompagner les mutations structurelles qu'a connues l'économie marocaine durant ces dernières années, notamment en termes de diversification, d'ouverture et d'intégration

dans l'économie mondiale. Pour rappel, l'entrée en vigueur officielle de la flexibilité du régime de change était prévue en juin 2017. La banque centrale avait, cependant, retardé cette décision de six mois pour mieux préparer les conditions nécessaires pour l'entrée en vigueur à travers notamment des tournées et réunions avec les banques, les exportateurs et les importateurs, les bureaux de change, etc.



Entrée en vigueur



Le régime de change flexible est entré en vigueur en janvier 2018. Le ministère de l'économie et des finances, après avis de Bank Al-Maghrib (BAM), avait ainsi pris la décision d'adopter un nouveau régime de change où la parité du dirham est déterminée à l'intérieur d'une bande de fluctuation de $\pm 2,5\%$, par rapport à un cours central fixé par la banque centrale sur la base d'un panier de devises composé de l'euro et du dollar américain à hauteur respectivement de 60 et 40%. Dans le cadre de ce nouveau régime, BAM continuera d'intervenir sur le marché des changes en vue d'assurer sa liquidité, indique, vendredi, le ministère de l'économie et des finances dans un communiqué. Cette réforme est entamée dans des conditions favorables marquées par la solidité du secteur financier et la consolidation des fondamentaux macroéconomiques, notamment un niveau approprié des réserves de change et une inflation maîtrisée, ajoute le ministère, relevant que celle-ci sera également soutenue par la poursuite des réformes structurelles et sectorielles.