



**Conférence sur « La Monnaie en Afrique - décolonisation
monétaire et financière en Afrique au 20^{ème} siècle »**

Table ronde

**Politique monétaire en Afrique aujourd'hui : entre la
souveraineté et la coopération internationale**

Discours de Monsieur Abdellatif Jouahri

Wali de Bank Al-Maghrib

Banco de Portugal, 10 octobre 2017

Messieurs les Gouverneurs, chers amis,

Mesdames et Messieurs,

Je tiens d'abord à féliciter les organisateurs pour le choix du thème d'autant plus que ce sont des questions que nous avons rarement l'occasion d'aborder dans les domaines financier et monétaire.

Le plaisir est d'autant grand pour moi que je garde un très bon souvenir de ces beaux bâtiments où j'ai eu l'opportunité, sur invitation de mon ami le Gouverneur Carlos Da Silva Costa il y a de cela quatre ans, de donner une conférence sur les mutations économiques et sociales au Maroc.

Il me fait également plaisir de retrouver Monsieur Olivier Feiertag qui nous a accompagnés pour l'élaboration d'un ouvrage sur l'histoire de la Banque Centrale du Maroc.

Sur la décolonisation monétaire, je voudrais d'abord commencer par préciser que la souveraineté monétaire au Maroc a été une réalité depuis fort longtemps. En effet, au 8^{ème} siècle déjà, sous le règne de la première dynastie, le Maroc a commencé à frapper sa propre monnaie, le dirham. Ce dernier fut remplacé par d'autres symboles par certaines dynasties suivantes avant qu'il ne soit de nouveau adopté sous le règne des Alaouites jusqu'en 1920 quand le protectorat français -qui a débuté en 1912- instaura le franc marocain.

Au lendemain de l'indépendance, les autorités marocaines ont entamé un processus de décolonisation monétaire et économique. L'une des premières actions dans ce cadre fut la création en juin 1959 de la Banque du Maroc en remplacement de l'ancienne banque d'émission coloniale et qui existait depuis 1907.

Le 17 octobre de la même année, le dirham marocain fut de nouveau adopté comme monnaie officielle du pays en substitution au franc marocain.

On peut certes considérer que la décolonisation monétaire stricto sensu, ou ce que M. Feiertag a appelé le « moroccoexit », s'est achevée ce jour-là, mais en réalité, ce n'était que le début d'un long processus d'apprentissage qui a duré jusqu'au début des années 1980. Il s'agissait, en particulier, de la « marocanisation » du système financier et du remplacement progressif des cadres étrangers par les nationaux. Moi-même je fais partie de cette première génération de cadres de la Banque du Maroc ayant été appelée à prendre la relève du système financier national.

Une nouvelle consécration de cette souveraineté monétaire fut la création en 1987 de Dar As-Sikkah destinée à doter le Maroc de sa propre usine de fabrication de billets de banque et de pièces de monnaie. Je pense que ça a été une belle réussite d'autant plus que nous répondons aux besoins d'autres pays et que nous avons développé des partenariats de tout premier ordre.

Je voudrais ici, en présence de mes amis africains, rappeler le vœu de Feu sa Majesté Hassan II exprimé lors de son discours d'inauguration : « *Fasse le ciel que cet institut grandisse et prospère, pas seulement pour lui-même, mais aussi pour les pays de la région et je pense surtout à notre grande famille africaine ...* ».

La même année, et pour réaffirmer davantage l'identité nationale de la Banque Centrale, l'appellation *Banque du Maroc* a été remplacée par *Bank Al-Maghrib*.

Tout ce que je viens de dire correspond à une vision restreinte du concept, le limitant à l'instauration d'une monnaie et à l'institution d'une autorité monétaire propres au pays. Elle n'intègre pas notamment la notion de souveraineté de la décision et l'autonomie de la politique monétaire qui, comme vous le savez, dépend aussi à la fois de la nature du régime de change et du niveau d'ouverture du compte capital.

Nous aussi dans ce domaine, comme pas mal de pays, nous avons opté, après la création de notre propre monnaie, pour un régime de change fixe. Au début, la valeur du dirham a été liée à celle du franc français, mais avec la diversification des partenaires commerciaux, elle a été ancrée à un panier de devises dont la composition a été ajustée plusieurs fois pour tenir compte de l'évolution de la structure des échanges du pays. Aujourd'hui, ce panier est composé à hauteur de 60% de l'euro et de 40% du dollar américain.

Pour ce qui est du compte capital, le Maroc a fait le choix d'une ouverture graduelle, se traduisant aujourd'hui par une convertibilité totale du dirham pour les non-résidents et partielle pour les résidents.

On peut donc conclure, par référence au fameux triangle d'incompatibilité de Mundell, que la politique monétaire dans un régime fixe bénéficie d'une autonomie partielle.

Au début des années 80, de nombreux pays en développement se sont retrouvés confrontés à des impasses budgétaires les ayant poussés à recourir aux bailleurs de fonds internationaux, notamment le FMI et la Banque Mondiale. Ces derniers ont subordonné leur appui financier à une conditionnalité parfois contraignante, laissant peu de marge de manœuvre des autorités nationales.

Pourquoi en est-on arrivé là ?

Clairement, cela a été la conséquence d'une ambition parfois démesurée d'accélérer le processus de développement, engendrant un rythme insoutenable de dépenses publiques, notamment d'investissements. Elle a été exacerbée par les fluctuations importantes des prix des matières premières notamment le pétrole et la hausse des taux d'intérêt sur les marchés financiers. Le déclenchement de la crise de l'endettement qui s'en est suivi a été un dur réveil et a mis en exergue l'importance de veiller à la viabilité des équilibres macroéconomiques, à laquelle on n'attachait pas à l'époque toute l'attention nécessaire.

Ceci étant, et malgré les difficultés de négociations avec les bailleurs de fonds -car en face d'eux, nous ne disposions que de marges très réduites- je ne crois pas qu'on puisse parler de « recolonisation ».

A titre d'illustration, parmi les mesures préconisées par le FMI et la Banque Mondiale dans le cadre d'un programme d'ajustement, figurait la dévaluation du dirham, que les deux institutions jugeaient surévalué. Le but était de rehausser la compétitivité des exportations et d'améliorer la situation des comptes extérieurs.

Il convient de rappeler qu'à l'époque, le FMI et la Banque mondiale présentaient des « menus de solutions » et non pas des « solutions à la carte ».

Les autorités ont fini, malgré quelques réticences, par convenir d'initier un processus d'ajustement graduel de la valeur du dirham. Moi-même de retour à Bank Al-Maghrib en 2003, j'ai estimé qu'il fallait faire le bilan au moins de l'impact du PAS. Mais sans en attendre les résultats, on peut conclure au moins que sur le plan social, il était relativement lourd.

Maintenant si on regarde « la moitié pleine du verre », on peut certes, affirmer que la « conditionnalité » du FMI était contraignante, mais on ne peut pas nier non plus qu'elle ait contribué à initier une dynamique de réformes. J'évoquerai brièvement, à ce titre, le processus de libéralisation du système financier dans mon pays.

Le Maroc a accéléré, à partir de 1988, les réformes en matière de réglementation des changes. Depuis 1993, les transactions courantes sont devenues entièrement libres et le compte capital totalement ouvert pour les non-résidents.

Pour ce qui est du secteur bancaire, il a fait l'objet, avec l'adoption de la loi bancaire de 1993, d'une importante déréglementation introduisant notamment de nouveaux instruments de régulation et de contrôle.

De même, la conduite de la politique monétaire a été marquée par le recours progressif aux instruments d'intervention indirects. Les politiques d'encadrement du crédit ainsi que les emplois obligatoires des banques ont été progressivement abandonnés et l'ensemble des taux d'intérêt sont depuis 1996 déterminés par le marché (et non plus fixés administrativement).

Grace à ces efforts et à d'autres, le Maroc a pu rétablir ses équilibres macroéconomiques, poursuivre ses réformes en fonction des évolutions économiques et financières et -depuis 1993- rendre le dirham convertible pour les opérations courantes.

Ainsi, après une première refonte en 2006 qui a assigné à la banque centrale la préservation de la stabilité des prix comme l'une de ses principales missions et l'a dotée d'une large indépendance, de nouveaux statuts –après la crise de 2008- sont en cours d'adoption, renforçant davantage son indépendance et élargissant ses missions notamment à la stabilité financière.

Tout récemment, avec le choix de l'ouverture qu'il a fait, le Maroc a signé 56 Accords de Libre Echange et s'est tourné vers l'Afrique aux plans politique, économique et financier. Avec l'ambition d'ériger Casablanca en tant que hub financier –actuellement classé par le *Global Financial Centres Index* premier en Afrique et 3^{ème} pour la région MENA– tourné vers l'Afrique, le Maroc s'apprête, après quelques années de préparation, à franchir un nouveau pas en entamant une flexibilisation graduelle de son régime de change et une migration vers un cadre de ciblage d'inflation.

La période de l'ajustement structurel représente certes un épisode difficile dans l'histoire du Maroc et vraisemblablement de nombreux pays en développement, mais je pense, néanmoins, que nous en avons tiré des enseignements utiles. Il s'agit notamment de la nécessité de maintenir la dynamique des réformes et de veiller à la préservation des équilibres macroéconomiques, meilleurs remparts contre les menaces pesant sur la souveraineté.

La coopération monétaire internationale pourrait jouer un rôle important en compensant au moins partiellement, la perte de souveraineté des Etats qui a résulté de ces évolutions.

Il faut dire que la globalisation économique et l'intégration croissante des marchés financiers, font que le concept de souveraineté monétaire au sens strict est largement « battu en brèche » face à une réalité marquée par des flux de capitaux de plus en plus importants et volatils.

L'élément le plus illustratif, à cet égard, serait l'impact des décisions de la politique monétaire aux Etats-Unis sur les autres pays aussi bien avancés qu'émergents. Les anticipations des marchés liées aux décisions de la politique de la réserve fédérale américaine accentuent la volatilité des flux de capitaux, induisant ainsi une forte pression sur leurs monnaies, et déstabilisent leurs équilibres macroéconomiques.

De ce fait, les économies ouvertes se retrouvent otages des cycles financiers des pays avancés et font face aux contraintes liées à ce que certains économistes dont le directeur de recherche du FMI, Maurice Obstfeld, appellent le triangle d'incompatibilité financier. Ce dernier, moins connu et différent du triangle d'incompatibilité de Mundell, stipule que la politique macro-prudentielle ne peut pas être effective lorsque les flux de capitaux sont libres.

Revenant à l'Afrique, dans la réalité nous sommes davantage impactés à travers d'autres canaux, tels les prix des matières premières ou les conditions de financement sur le marché international.

Nous pouvons aussi élargir le débat sur la souveraineté à, notamment, ce qui nous attend au titre de la révolution digitale et ses implications, particulièrement le développement des monnaies virtuelles et la montée en puissance de grandes multinationales qui contrôlent les données comme les fameuses GAFAs, mettent une forte pression sur les autorités et risquent même de leur disputer leur souveraineté dans plusieurs domaines.

La coopération internationale permettrait de faire face à ces défis. D'ailleurs, dans certaines instances, telles que le Comité Monétaire et Financier International, le G20 ou le Groupe des 24, il est souvent fait appel aux grandes économies pour prendre en considération l'impact de leurs décisions sur les autres pays.

Cette coopération, en particulier africaine, il faut y croire ! L'Afrique doit appartenir aux africains.

L'orientation africaine du Maroc ces dernières années s'inscrit justement dans cette logique. Elle est essentiellement basée sur le développement de projets communs mutuellement bénéfiques dans plusieurs domaines.

- En particulier, nous avons conclu des accords et des conventions avec plusieurs banques centrales du continent comme la BCEAO, la BEAC, la Banque Centrale de la République de Guinée, la Banque Centrale de Tunisie, la Banque Centrale de Mauritanie ou la Banque Centrale de Djibouti.
- Sur le plan économique, le Maroc envisage d'intégrer la zone CEDEAO.
- Sur le plan financier, nous avons poussé nos opérateurs et notre système bancaire dans une approche gagnant-gagnant au profit des peuples des pays d'accueil également.

Au final, il faut rester vigilant pour mettre en place les réformes nécessaires -même douloureuses- au bon moment pour faire face aux différents chocs et ce dès les premières signes.