

L'Union européenne monétaire et son environnement régional

Les conséquences de l'introduction de l'euro sur le Maroc

L'établissement d'un espace monétaire unique européen aura des conséquences considérables sur son environnement régional immédiat. Le Maroc, un des "pays tiers-méditerranéens" qui entretient les liens les plus étroits avec l'Union Européenne, compte parmi les pays les plus affectés. Cette étude analyse les effets quantitatifs et qualitatifs de l'introduction de l'euro sur l'économie marocaine. Elle contribue à éclairer les différents plans économiques et politiques concernés et les canaux de transmission directs et indirects à travers lesquels l'introduction de l'euro peut se faire sentir. Les transactions des bilans de paiements courants et de capitaux avec l'U.E.M. seront affectées par l'utilisation internationale de l'euro ; des effets de prix et de volumes résulteront des développements macro-économiques européens et internationaux stimulés par l'euro et de l'évolution de sa valeur. En plus, les politiques économiques et monétaires menées par les pays de la zone euro peuvent avoir des effets sur les macro-politiques gérées par le Maroc (régime de change ; politique économique nationale ; intégration régionale).

Mots-clés

Régionalisation ; Union européenne monétaire ; relations euro-méditerranéennes ; pays tiers-méditerranéens ; relations économiques extérieures ; développement économique du Maroc ; politique économique et monétaire ; intégration du Maghreb.

Steffen Wippel

Chercheur au Zentrum Moderner Orient (Centre de Recherches sur l'Orient Moderne), Berlin, Allemagne.

Introduction

L'établissement de l'Union européenne monétaire (U.E.M.) au début de l'année 1999 aura des conséquences considérables sur le tissu monétaire international, et en particulier sur les relations entre les trois grands blocs monétaires (1). Bien que le dollar U.S. (US\$) eût perdu son rôle-clé institutionnel dans le système monétaire international après l'effondrement du système de Bretton Woods, au milieu des années quatre-vingt-dix, il restait la devise la plus utilisée dans toutes les fonctions internationales.

(1) L'article est basé sur une étude plus large et plus approfondie sur les implications de l'euro pour le Maroc (Wippel

1999), terminée au début de janvier 1999. Ici, il s'agit d'une version fortement condensée et légèrement actualisée en automne 1999. Je remercie Isabelle Lacourt et Ulrike Wippel, Paris, pour leurs retouches linguistiques au texte.

(2) Concernant le rôle international de l'euro, cf. Benassy-Quéré (1996) ; Müller/Straubhaar (1998) ; Bekx (1998) ; Ochel (1998).

En second lieu, on trouvait les monnaies européennes qui avaient acquis une position à peu près équivalente à celle du dollar dans le domaine des capitaux privés. Selon l'avis de la plupart des auteurs, l'euro (EUR) s'établira dans beaucoup de domaines comme une monnaie aussi forte que le dollar à moyen et à long terme (2).

Rôle des principales monnaies internationales

Parts de marché	Dollar U.S. US\$	Yen japonais JPY	Monnaies euro-péennes**	Deutsche Mark DEM	Prévision Euro 2010
Libellé du commerce	47,6 %	4,8 %	33,5 %	15,3 %	35 %
Transactions de change *	41,7 %	11,8 %	35,0 %	18,6 %	
Emission d'obligations internationales	37,8 %	17,7 %	24,4 %	15,6 %	30-35 %
Portefeuille mondial	39,8 %	11,5 %	36,9 %	15,6 %	30-40 %
Dette des pays en développement	50,0 %	18,1 %	32,2 %	16,1 %	
Réserves de devises officielles	56,4 %	7,1 %	25,8 %	13,7 %	25-30 %

* Des monnaies véhiculaires sont utilisées pour des transactions entre deux devises qui n'ont aucune fonction de monnaie internationale. Afin de faciliter la comparaison, les parts de marché sont données ici sur une somme totale de 100 % ; d'habitude, elles sont calculées sur une somme de 200 %, puisque chaque transaction de change inclut deux monnaies.

** Cette catégorie inclut le mark allemand (DEM), la livre britannique (GBP), le franc français (FRF), le florin néerlandais (NLG) et l'écu (XEU).

Sources : Benassy-Quéré 1998, p.3 ; Müller / Straubhaar 1998, p.288. Les sources ne donnant pas d'année précise, les chiffres valent approximativement pour le milieu des années quatre-vingt-dix.

L'introduction de l'euro aura également des implications dans l'environnement régional immédiat du pôle économique (ouest-)européen. Les régions les plus affectées sont en particulier l'Europe centrale et orientale, la zone franc ouest- et centre-africaine et les douze pays riverains de la Méditerranée orientale et méridionale (pays du Sud et de l'Est méditerranéen) (3). Pendant qu'on a analysé de manière intensive les implications pour les deux premiers de ces groupes – les uns en tant que candidats à l'adhésion à l'Union européenne (U.E.), les autres à cause de l'ancrage technique de leurs monnaies à l'U.E.M. – les conséquences éventuelles de l'U.E.M. sur les partenaires méditerranéens n'ont suscité que peu d'intérêt (4). Parmi ces pays, le Maroc est celui qui, à côté de la Tunisie, entretient les relations les plus étroites et les plus diversifiées avec l'Europe. Depuis l'établissement de la Communauté économique européenne (C.E.E.) en 1958, il a établi des relations contractuelles avec l'Europe. En 1995, la conférence euro-méditerranéenne de Barcelone insérait les relations bilatérales dans un contexte plus large. Peu après, au début de l'année 1996, le Maroc et l'U.E. ont signé un nouvel "accord de partenariat". Parmi les objectifs principaux figure l'établissement d'une zone de libre-échange (ZLE) euro-méditerranéenne en 2010.

Pour d'autres pays, l'introduction de l'euro a des conséquences sur les transactions des balances des paiements courants et de capitaux avec l'U.E.M.

(3) La même distinction est faite par Berrigan/Carré (1997). Les "Pays tiers-méditerranéens" (P.T.M.) comprennent le Maroc, l'Algérie, la Tunisie, l'Egypte, Israël, les Territoires autonomes palestiniens, la Jordanie, le Liban, la Syrie et les candidats à l'adhésion à l'U.E. Chypre, la Turquie et Malte.

(4) Cf. Chauffour/Stemitsiotis (1998) et les contributions aux *Cahiers de la Fondation Abderrahim Bouabid*, parmi lesquelles on peut

On peut s'attendre à des effets directs résultant de l'utilisation de l'euro en tant que monnaie internationale dans les transactions courantes, du capital et des devises. Les développements macro-économiques stimulés par l'euro dans l'U.E.M. ainsi qu'à l'échelle internationale conduiront à des effets indirects sur les volumes et les prix. La politique économique et monétaire menée par les pays de la zone euro dans le contexte de l'Union monétaire pourrait avoir des conséquences sur les macro-politiques gérées par des pays tiers. Il s'avère difficile d'établir des prévisions quantitatives précises en raison des incertitudes persistantes quant au développement futur de l'espace monétaire européen et en raison également du manque de chiffres exacts concernant la composition monétaire des flux de paiement internationaux. Ainsi, ce sont plutôt les effets qualitatifs et les tendances de moyen à long terme du développement et de la politique économique du Maroc qui seront discutés dans ce texte.

citer Benassy-Quéré 1998 ; Cartapanis (1998) ; Benhachem (1998) ; Loudyi (1998) et Jaïdi (1997).

1. Conséquences dans le cadre de la balance des paiements courants

1.1. Effets directs sur les transactions courantes du Maroc

Il est généralement admis que l'euro montre un potentiel considérable comme moyen de paiement dans le commerce international. Les habitudes de paiement changeront dans le commerce des pays membres de l'U.E.M. avec les pays non membres et même entre des pays ne faisant pas partie de l'Union monétaire. On estime que la part de l'euro dans le commerce extérieur, d'environ 25 % actuellement, s'élèvera à 35 % en l'an 2010. Son introduction n'aura pas seulement des conséquences sur la composition monétaire du paiement, mais également sur le volume et l'orientation du commerce extérieur.

D'habitude, le commerce extérieur d'un pays économiquement "petit" – comme c'est le cas du Maroc – est facturé et payé en monnaies de pays plus importants sur le plan international. Les grands pays se déchargent ainsi du risque de change et des coûts de sauvegarde au détriment des petits pays. En 1996, 49 % des importations marocaines étaient issues des pays membres de l'U.E.M. (54 % de l'U.E. entière) ; mais 46 % seulement des importations étaient réglées en monnaies aujourd'hui éléments de l'euro (50 % en monnaies U.E.). Le Maroc exportait à 57 % vers l'U.E.M. (à 61 % vers l'U.E.), pendant que le total des exportations marocaines était libellé pour 49 % en monnaies du futur euro (52 % en monnaies U.E.). La relation entre la part de marché des monnaies U.E.M. et celle des pays U.E.M. aux importations marocaines – c'est-à-dire "la quote-part d'internationalisation spécifique" de l'U.E.M. – était de 0,92, et aux exportations elle s'élevait à 0,86 (0,85 pour l'U.E.), ce qui correspond au chiffre le plus élevé parmi les P.T.M. Parmi les monnaies européennes, seuls le mark allemand et le franc français atteignaient des parts de marché plus que proportionnelles.

La raison est qu'en général, les P.T.M. libellent leur commerce des biens avec la France par exemple en francs, mais qu'avec des pays européens moins grands ou avec d'autres pays de la région méditerranéenne ils paient et font payer leurs échanges en grande partie en dollars américains. Cela signifie que la part des monnaies européennes aux paiements des importations et des exportations est plus faible que la part du volume même des échanges entre ces pays et le Maroc. La part du dollar est au contraire plus importante que la participation des Etats-Unis au commerce extérieur du Maroc.

Parts de marché dans les transactions extérieures marocaines (1996)

	U.E.M.	Allemagne DEM	France FRF	U.E.	E.U. US\$	Japon JPY	Maroc MAD	Autres pays
Parts de marché selon pays et monnaies dans le commerce extérieur								
Exportations des biens	57 %	(4%)	(28 %)	61 %	4 %	7 %	–	28 %
Entrées de devises	49 %	(6%)	(34 %)	52 %	41 %	1%	5 %	2 %
"quote-part d'internationalisation spécifique par pays"	0,86	(1,54)	(1,20)	0,85	11,80	0,07	–	0,05
Importations des biens	49 %	(6 %)	(21 %)	54 %	7 %	2 %	–	37 %
Sorties de devises	46 %	(6 %)	(26 %)	50 %	47 %	1 %	0 %	3 %
"quote-part d'internationalisation spécifique par pays"	0,92	(1,02)	(1,24)	0,92	6,28	0,67	–	0,07
Parts de marché des monnaies dans les transactions des services avec l'étranger								
Entrées de devises	33 %	(4 %)	(23 %)	34 %	57 %	0 %	7 %	1 %
Sorties de devises	55 %	(6 %)	(36 %)	58 %	35 %	1 %	0 %	6 %
Parts de marché des monnaies dans les transactions des capitaux avec l'étranger								
Entrées de devises	52 %	(16 %)	(23 %)	53 %	26 %	5 %	15 %	1 %
Sorties de devises	43 %	(9 %)	(28 %)	44 %	38 %	7 %	0 %	11 %
Parts de marché des monnaies dans la dette internationale marocaine à moyen et long terme								
Parts de marché	35 %	(8 %)	(21 %)	35 %	30 %	7 %	–	28 %

Sources : Chauffour / Stemitsiotis 1998 (version allemande), p. 18 sv., 26, 28 ; calculs de l'auteur.

Suite à l'introduction de la monnaie unique européenne, les flux de paiement libellés jusqu'alors en onze monnaies différentes l'ont été en une seule. Dans un premier temps, concernant les grands partenaires commerciaux en Europe, la substitution de l'euro aux anciennes dénominations nationales n'augmentera guère la part de leur propre monnaie dans les échanges commerciaux et financiers marocains avec eux. A l'opposé, les transactions avec les partenaires européens plus petits s'effectueront dorénavant en une seule monnaie qui est la leur. En plus, il est très probable que dans le commerce avec l'euroland, l'euro soit plus utilisé que les monnaies nationales disparues l'ont été jusqu'à maintenant. Côté importations en

particulier, on peut s'attendre à ce que les Européens factureront plus souvent en euros qu'auparavant. Si la part de l'euro au commerce international du Maroc se rapprochait de la part des pays de l'U.E.M. à cet échange commercial, cela représenterait une augmentation de six points en pourcentage. Alors que la tendance actuelle du commerce euro-marocain montre un léger déclin, l'intégration et la transparence croissantes du marché européen en combinaison avec la zone de libre-échange prévue restimulera bien évidemment le commerce bilatéral. Et, pour le Maroc, choisir l'euro comme monnaie de transaction semble particulièrement favorable compte tenu de cette zone de libre-échange.

On ne peut pas non plus exclure que des Etats ayant des relations commerciales intensives avec l'euroland soient incités à utiliser l'euro de façon plus intense entre eux. Aussi, pour le Maroc, peut-on s'attendre à ce qu'il utilise l'euro plus souvent dans ses échanges avec d'autres régions "sensibles à l'euro" (c'est-à-dire pays européens non membres de l'U.E.M., pays voisins de la Méditerranée, l'Afrique occidentale) qui représentent 13 % supplémentaires du commerce extérieur marocain. Des efforts de diversification peuvent même mener à un élargissement du commerce avec ces régions. De plus, la tendance à la diminution de l'utilisation du dollar dans le commerce extérieur du Maroc, qui se poursuit depuis plusieurs années, sera renforcée.

Part du commerce régional sensible à l'euro dans le commerce extérieur du Maroc (1996)

	U.E.M.	Autres membres de l'UE	U.E.	Maghreb	P.T.M.	Zone euro-méditerranéenne	Autres pays EEE et PECO	Zone CFA / CEDEAO	Total
Exportations	57 %	5 %	61 %	5 %	5 %	66 %	2 %	1 %-2 %	70 %
Importations	49 %	5 %	54 %	3 %	3 %	57 %	2 %	1 %-4 %	63 %

Abréviations : E.E.E. = Espace économique européen ; PECO = Pays de l'Europe orientale et centrale ; CEDEAO = Communauté d'Etats de l'Afrique de l'Ouest.

Sources : *Le Maroc en chiffres 1997*, p.110 ; *Revue d'Information de la Banque marocaine du commerce extérieur* n° 243, juin 1997, p. 3, 8 et sv., 18, 31 et sv. ; calculs de l'auteur.

Par une grande utilisation de l'euro, les entreprises marocaines bénéficieront de coûts de transaction moins élevés : le risque de change entre les monnaies européennes et respectivement les coûts d'assurance contre ces fluctuations seront supprimés ; le règlement des comptes et la tenue des caisses et des livres seront facilités, et les coûts d'information seront diminués à cause de la plus grande transparence des prix et des marchés. Tandis que les dépréciations compétitives des monnaies sud-européennes au cours de la dernière décennie avaient eu des répercussions négatives sur les échanges extérieurs marocains et sur sa croissance économique, on

apprécie aujourd'hui du côté marocain la plus grande sécurité qui prévaudra dans l'avenir pour le commerce avec l'U.E. En comparaison avec des pays membres de l'U.E.M. structurellement plus faibles, le Maroc peut espérer des avantages par rapport à la concurrence internationale. Plus les entreprises et les branches s'orienteront vers l'extérieur, plus elles profiteront de ces avantages.

Néanmoins les effets positifs restent limités : d'une part, le Système monétaire européen (S.M.E.) n'enregistrait plus d'oscillations excessives des cours de change au cours des dernières années ; d'autre part, la concurrence croissante centre et est-européenne, profitant davantage des aspects positifs de l'euro, deviendra encore plus dynamique. De plus, des coûts (temporaires) apparaissent : tenue de comptes doubles, adaptation des entreprises tant au niveau de l'organisation que de la technologie à mettre en place et formation du personnel. Même s'il n'y a plus de risque de change entre les monnaies des pays-membres de l'U.E.M., celui-ci continue d'exister au niveau bilatéral avec le bloc monétaire européen entier ; le Maroc devra toujours en supporter la plus grande partie.

Dans l'ensemble des flux de paiement actuels, le dollar tire avantage de sa fonction comme monnaie de notation pour les matières premières commercialisées sur le marché international. A moyen terme, on ne peut guère penser que le dollar soit remplacé. Quant au Maroc, il reste à voir si ce grand exportateur de phosphates et de ses dérivés (28 % de ses exportations) choisit l'euro, afin d'éviter de trop grandes variations de prix en dollars (plus de 32 % de ses exportations phosphatières et presque 29 % des produits phosphatiers exportés sont destinés à la zone euro, respectivement environ 16 % et plus de 11 % aux régions sensibles à l'euro). En fin de compte, cette décision dépendra en grande partie de la stabilité des cours de change entre les grandes monnaies internationales.

De la même façon, dans les transactions de services, l'euro sera probablement utilisé plus souvent que ce n'était le cas pour les monnaies nationales européennes jusqu'à présent. A peu près un tiers des exportations marocaines de services était payé en monnaies transformées en euro. Le tourisme est particulièrement important puisqu'il représente environ 60 % des revenus de la balance des services marocain et plus d'un dixième des revenus de la balance des paiements courants. Ce sont d'abord des étrangers et des Marocains résidant dans l'espace monétaire de l'euro qui demandent ces prestations de services touristiques. Depuis 1991, leur part dans les entrées au Maroc a doublé et s'élevait à 80 % environ en 1997. Puisque trois quarts des transactions dans le secteur touristique réglées en espèces sont déjà payés en monnaies des pays-membres de l'U.E.M., la part de l'euro aux recettes touristiques ne s'accroîtra que de manière insignifiante.

Pour la balance des transferts, il ne faut également attendre que des effets directs mesurés suite à l'introduction de l'euro. Cette balance est basée sur les transferts des travailleurs émigrés. La plupart des Marocains résidant à

l'étranger habitent les pays de l'U.E.M. ; d'eux proviennent 90 % des transferts des émigrés (correspondant, respectivement, à environ 80 % de tous les transferts et à 17 % des recettes de la balance des paiements courants). Ces transferts s'effectuent probablement dans les monnaies dans lesquelles leurs revenus personnels sont payés. Face à l'introduction de l'euro, monnaie unique, l'Etat marocain pourrait bénéficier de calculs simplifiés. De même, l'aide financière, dont le Maroc obtient la plus grande partie des paiements de l'U.E. et de l'U.E. même, est versée désormais exclusivement en euros, ce qui devrait encourager l'utilisation de cette devise au Maroc.

1.2. Effets indirects sur l'économie intérieure et le commerce extérieur marocains

A côté des changements relatifs sur la composition monétaire des transactions de la balance des paiements courants marocains, on peut s'attendre à des effets économiques réels sur le commerce extérieur et la croissance économique marocains. Ils résultent des développements économiques à l'intérieur de l'U.E.M. induits par l'euro et ne se feront sentir qu'à moyen ou à long terme. La croissance de la compétitivité internationale de pays membres de l'U.E.M. peut mener à des "effets de détournement de commerce", c'est-à-dire à des échanges intensifiés avec ces économies, ce qui remplacera partiellement d'autres courants commerciaux. De multiples analyses prévoient également le renforcement de la croissance économique intra-européenne. Donc, les pays hors zone euro en profiteront à travers l'augmentation de la demande d'importation par les pays de l'U.E.M. Les économies extérieures sont, elles aussi, avantagées par les conditions de ce marché unique à l'intérieur de l'euroland. Aussi peut-on penser qu'à terme ces économies verront leurs chances de croissance s'améliorer légèrement : jusqu'à l'année 2010, on prévoit une croissance annuelle améliorée de 0,3 % en moyenne pour les pays en développement.

A conditions égales, cela signifierait pour le Maroc que le PIB par tête n'augmentera annuellement que de quelques US\$. Le Maroc entretient cependant déjà des rapports commerciaux particulièrement étroits avec l'espace euro ; on s'attend à ce que le commerce avec l'U.E. s'intensifie encore plus dans le cadre de la zone de libre-échange prévue. Ainsi, la croissance sera beaucoup plus forte que dans d'autres pays en développement, voire dans la plupart des pays tiers-méditerranéens. Une croissance économique élevée et l'augmentation des revenus dans l'U.E.M. entraîneront la croissance des rémunérations touristiques et des transferts effectués par les migrants travailleurs. Néanmoins, la poussée de croissance supplémentaire induite par l'U.E.M. sera considérablement plus faible que les effets de croissance qui résulteront de la zone de libre-échange (5).

En plus de la croissance élevée, on considère que la synchronisation des cycles conjoncturels à l'intérieur de l'euroland se poursuivra. Dans une économie internationale intégrée et mondialisée, cette conjoncture

(5) Rutherford, Rutström, Tarr (1994), présentent un modèle quantitatif des effets du libre-échange pour le Maroc.

commune européenne aura sur d'autres économies des effets plus intenses que ce n'était le cas jusqu'ici. Déjà maintenant, les P.T.M. sentent les effets du cycle conjoncturel rapproché des pays européens. Cela pourrait inciter à l'avenir des pays concernés comme le Maroc à en tenir compte dans l'orientation de leur politique monétaire et leur politique de change. En ce qui concerne leur politique commerciale, ils pourraient tenter de diversifier leurs relations commerciales afin de réduire leur dépendance conjoncturelle à l'U.E.

Des effets prix pour le commerce extérieur marocain résulteront des variations du cours de change de l'euro par rapport aux autres monnaies internationales et au dirham marocain (MAD). Plus la part de l'euro au commerce extérieur du Maroc est élevée, plus les variations du cours de change de l'euro se feront sentir. La plupart des auteurs insistent sur le fait que l'euro, après des débuts difficiles, se développera en monnaie "forte" et montrera une certaine tendance à la réévaluation contre d'autres monnaies internationales à moyen et à long terme. Cela renchérrira les importations du Maroc en provenance de l'euroland et, en même temps, améliorera les chances de vendre ses propres produits en Europe. Après que l'effet de la "courbe J" se soit atténué, la réaction normale mènerait à une amélioration du bilan du commerce extérieur marocain à moyen terme.

Si le Maroc choisit l'euro comme monnaie d'ancrage, l'échange commercial euro-marocain ne sera pas affecté par une réévaluation de l'euro vis-à-vis d'autres monnaies internationales. Par contre, cela diminuera les prix des importations en provenance des pays tiers (ce qui, dans le temps, pourrait produire tout son effet sur le débit des importations provenant de l'U.E.M.), pendant que les prix des exportations marocaines exprimées en monnaies de ces pays augmenteront. A long terme, il faut prévoir une réaction négative de la balance des transactions courantes (6). En présence d'élasticités de prix plus ou moins identiques, cette réaction sera moins forte comparée au premier scénario, puisque la part des pays tiers au commerce international du Maroc est moins élevée que celle de l'U.E.M. ou des autres partenaires commerciaux du Maroc sensibles à l'euro. Les exportations marocaines souffriraient davantage si la réévaluation de l'euro entraînait des pertes de croissance économique à l'intérieur de l'U.E.M.

Dans les deux cas, c'est sur une forte volatilité de l'euro dans le tissu monétaire international qu'il faut compter pendant la période de transition et de démarrage en particulier, ce qui aura des retombées négatives sur l'évolution des échanges commerciaux bilatéraux. Si le parallélisme du développement économique de l'U.E.M. et celui des autres pouvoirs économiques diminue davantage, les fluctuations des cours de change entre les grandes zones économiques pourraient augmenter durablement. Ce phénomène pourrait être renforcé par le fait que les pays-membres de la zone euro, désormais moins ouverts vers l'extérieur, ne soient plus autant intéressés à maintenir stable la valeur extérieure de l'euro.

(6) Depuis sa première cotation au début de l'année dernière, le cours de l'euro tombait de 1,179 US\$ à moins d'un dollar aux premiers mois de l'an 2000. Si cette évolution à court terme persiste, les effets susmentionnés se retourneront et mèneront vers une tendance à la détérioration. S'il y a ancrage à l'euro, on assistera à l'amélioration du bilan des paiements courants. Des effets analogues s'ensuivent.

2. Effets dans le cadre du bilan des mouvements de capitaux

L'introduction de l'euro aura également des effets sur la circulation de capitaux entre le Maroc et l'étranger (7). La plupart des experts du marché financier pensent que l'intégration des marchés de capitaux européens sera rapide après l'établissement de l'union monétaire et que l'euro deviendra un moyen de conservation de valeur encore plus attractif. Mais les investisseurs ne réorienteront leurs préférences que graduellement ; cette réorientation dépendra, en fin de compte, de la crédibilité des politiques de stabilisation européennes et, en premier lieu, de la politique monétaire de la Banque centrale européenne (B.C.E.). A moyen terme, on s'attend à ce que l'euro soit un instrument de placement financier plus fort que les monnaies individuelles nationales dans leur totalité et qu'il se retrouve dans une position quasiment égale à celle du dollar. L'attraction croissante des marchés de capitaux européens se fera sentir également auprès des demandeurs de capitaux internationaux. En fin de compte, tout cela renforcera l'utilisation de l'euro dans les transactions internationales des capitaux.

En ce qui concerne le Maroc, le dollar y joue un rôle moins important alors qu'il domine les entrées et les sorties des capitaux dans les pays de la Méditerranée méridionale et orientale. La part des monnaies faisant partie de l'euro excédait la moitié pour les entrées, et elle était pour environ 43 % dans les sorties en 1996. L'introduction de l'euro concernera d'abord les emprunts marocains à l'étranger, les investissements directs étrangers au Maroc et les réserves de devises marocaines.

Comme dans d'autres pays en voie de développement, la composition monétaire de la dette internationale du Maroc se distingue apparemment de la structure monétaire de son commerce extérieur. Alors que le Maroc règle ses affaires commerciales en grande partie en monnaies de l'U.E., ses devoirs financiers internationaux sont libellés plus souvent en dollars U.S. Une des raisons principales se trouve dans l'émission persistant des marchés financiers européens. Ces marchés partiels sont relativement petits et donc liés à des coûts de financement plus élevés comparés au marché américain. La part des monnaies de l'U.E. aux engagements extérieurs marocains à long terme est cependant assez élevée (un quart environ) si on la compare à d'autres pays riverains de la Méditerranée orientale et méridionale. La part du dollar, par contre, est relativement faible (30 %). Les parts des monnaies européennes sont un peu plus élevées si l'on prend en compte la dette internationale marocaine à moyen et long terme (environ 35 %). La part des pays de l'U.E. dans l'octroi des crédits au Maroc a beaucoup fluctué ces dix dernières années : en moyenne elle correspondait à peu près à la part des monnaies de l'U.E.M. dans le volume de la dette (selon des sources internationales), ou à une part nettement inférieure (selon des sources nationales).

(7) Pour les conséquences de l'euro sur les transactions de capitaux, cf. les sources mentionnées dans les notes 2 et 4 et Alogoskoufis, Portes (1997). Pour le volume des marchés de capitaux internationaux, cf. également Prati, Schinasi (1997).

Avec l'entrée en vigueur de l'union monétaire en Europe, les engagements et les avoirs établis en monnaies de la zone euro sont tout d'abord convertis en euros. Ensuite, le montant et le service de la dette sont dépendants des évolutions des cours de change dans le système monétaire international. La composition monétaire donnée, la réévaluation de l'euro vis-à-vis des autres monnaies, dirham inclus, augmente le poids de la dette marocaine. Par contre, celle-ci baissera selon les proportions des autres monnaies si le dirham est lié à l'euro. L'augmentation de la part de l'euro dans les engagements paraît particulièrement raisonnable, si la monnaie marocaine est liée à l'euro. En outre, des pays comme le Maroc pourraient être stimulés à ajuster la composition monétaire de leur dette extérieure à celle de leur commerce extérieur. Mais pour la dette, le changement de structure avancera plus lentement que dans d'autres domaines, puisque la variation de la structure monétaire effectuée lors des nouveaux emprunts ne touchera pas immédiatement des obligations existantes.

Pour que les pays extérieurs à l'U.E.M. profitent de l'établissement d'un espace européen commun, ils doivent trouver de meilleurs accès aux marchés internationaux des capitaux, souvent restreints pour les pays en voie de développement. La situation changera nettement suite à la formation des marchés de capitaux européens uniformes. Le Maroc, en particulier, consacra de gros efforts à réformer et à libéraliser son système financier pendant les dix à quinze dernières années dans le cadre des programmes d'ajustement structurel ; d'autres mesures sont prévues (8). En même temps, un effort d'ouverture sur les marchés internationaux de participations et de titres à revenu fixe s'intensifiait. L'établissement de la convertibilité complète du dirham et l'amélioration prolongée des conditions d'investissement sont des nécessités pour une meilleure intégration aux marchés financiers ; la stabilité économique croissante du pays offre un bon point de départ. Dans l'avenir, on s'attend à une émission accrue d'emprunts en euros par les demandeurs de capitaux marocains, privés et officiels. Le surplus structurel du bilan de paiements courants de l'U.E.M. et le niveau bas de ses taux d'intérêts attendus faciliteront également une attribution renforcée de crédits au Maroc et à d'autres PTM. En même temps, il est à supposer que le volume des placements en euros effectués par le Maroc auprès des banques européennes s'accroîtra.

Pour les investissements directs étrangers au Maroc, l'U.E.M. n'aura que peu de conséquences directes. Il est vrai qu'une croissance économique plus élevée mènera à une augmentation des investissements européens dans les pays en dehors de l'U.E. En revanche, les économies intégrées de l'U.E.M. deviendront plus attractives pour les investissements provenant de l'étranger. Mais ces effets, aussi bien créateurs que détourneurs des investissements, seront plutôt de portée limitée comparés aux effets d'investissement suite à l'accomplissement du Marché commun européen. A l'avenir, les opportunités de la zone de libre-échange euro-méditerranéenne

(8) Cf. Jbili, Enders, Treichel (1997). Voir également The World Bank (1996), p. 19 et suiv.

mais aussi le potentiel commercial entre les P.T.M., notamment au sein du Maghreb, joueront un rôle beaucoup plus important pour les décisions des investisseurs étrangers que la seule introduction de l'euro. Afin de compenser les effets négatifs de la plus grande ouverture du marché marocain à moyen et à long terme, la création de conditions favorables au renforcement des activités d'investissement au Maroc et dans d'autres pays méditerranéens est le but recherché des deux côtés (entre 1990 et 1997, la part des pays de l'U.E.M. dans le stock des investissements étrangers fluctuait entre 26 et 56 %).

L'introduction de l'euro influera également sur la composition monétaire de réserves de devises marocaines. Sur le plan international, le dollar U.S. reste largement la monnaie de réserve la plus utilisée. Mais, depuis le début des années soixante-dix, les monnaies européennes les plus importantes réussissent à prendre une part de plus en plus grande dans les réserves mondiales de devises. Cependant, dans les pays en voie de développement, le dollar maintient sa prédominance comme monnaie de réserve jusqu'à maintenant. Tandis que deux tiers des réserves de devises mondiales sont en dollars, le Maroc détient déjà deux tiers de ses réserves en monnaies européennes, notamment le mark allemand et le franc français. Cela l'emporte même sur l'orientation vers l'euro de ses paiements courants et de ses transactions de capitaux.

En général, on considère qu'à long terme la part de l'euro croîtra dans l'ensemble des réserves de devises internationales. Au Maroc, l'adoption de la monnaie commune en Europe mènera également à la réunion des avoirs en devises libellés en onze (de fait en quatre) dénominations européennes jusqu'en 1998. De plus, l'utilisation de l'euro comme monnaie de facturation et de paiement pour le commerce extérieur marocain sera plus forte, les relations économiques euro-marocaines s'intensifieront, le rôle de l'euro dans les transactions de capitaux augmentera, et la part de l'euro dans les réserves de devises marocaines évoluera de façon croissante. Un emploi renforcé de l'euro profiterait également à sa fonction véhiculaire, par exemple pour des interventions sur le marché des changes. Enfin, l'euro à une valeur stable sera attrayant comme monnaie de réserve. Si la politique monétaire marocaine choisit une orientation en faveur de l'euro, celui-ci verra son poids dans les réserves de devises prendre encore plus d'importance. De même que dans les stocks des actifs et passifs à l'étranger, les changements des quotes-parts dans ce domaine, qui résultent de la composition modifiée des paiements courants et des courants de capitaux, n'avanceront que lentement. Pour conclure sur ce point, le passage à l'euro aura des conséquences certainement plus limitées sur le Maroc que sur d'autres pays méditerranéens qui conservaient, jusqu'à une date récente, beaucoup moins de réserves en monnaies de l'U.E.

3. Effets éventuels pour la politique économique et monétaire

Les pays candidats à l'U.E.M. devaient remplir des critères monétaires et financiers. Après l'introduction de l'euro, le besoin d'une coordination élargie des politiques économiques accompagnée de réformes structurelles au sein de l'U.E.M. s'intensifiera. Il n'est pas exclu que cette attitude incitera les P.T.M. à reconsidérer leurs propres politiques économiques et monétaires. Les succès des pays sud-européens ayant adhéré à l'U.E. ces quinze dernières années pourraient stimuler leurs voisins méditerranéens à renforcer leur politique de stabilisation économique et à continuer leurs politiques de libéralisation et d'ouverture économiques déjà amorcées. Ces démarches deviennent une nécessité si ces pays choisissent l'euro comme ancre monétaire et s'ils veulent s'intégrer à un éventuel espace monétaire euro-méditerranéen (9). De surcroît, la seule concurrence croissante à l'intérieur de la ZLE euro-méditerranéenne prévue pourrait forcer les pays de la rive Sud à accélérer les réformes structurelles nécessaires. En fin de compte, le processus d'intégration européenne peut servir de modèle pour faire avancer la coopération économique et monétaire régionale encore modeste, voire régulièrement interrompue, dans le monde arabe et en particulier au Maghreb.

Dans cette région, le Maroc figure parmi les pays relativement bien avancés sur la voie de la stabilisation économique et de l'ajustement structurel. Si l'on compare quelques-unes des données de base économiques avec les critères de convergence obligatoires pour l'entrée dans l'U.E.M., il faut constater que le Maroc atteignait l'objectif d'inflation requis en 1998, alors qu'il échouait de justesse en ce qui concerne le critère "taux d'intérêt", bien que ceux-ci ne cessaient de diminuer. En 1999, l'endettement public par rapport au PIB tombait sous la barre des 3 %, alors que la somme de la dette publique restait largement au-dessus de la limite de 60 % du PIB. Le critère de change qui limitait les fluctuations est passablement rempli : par rapport à d'autres pays de la région, la monnaie marocaine n'a été dévaluée que faiblement par rapport aux monnaies européennes depuis le milieu des années quatre-vingt.

3.1. Considérations concernant la politique de change marocaine vis-à-vis de l'euro

Depuis l'effondrement du système de Bretton Woods, le nombre de pays qui se sont soumis officiellement à un régime d'attachement fixe de leur monnaie à d'autres dénominations a diminué de façon continue. Mais de fait, beaucoup de pays appliquent une politique orientée vers une valeur extérieure constante de leur monnaie par rapport à une seule autre monnaie ou à un panier de devises. On peut bien s'imaginer que, dans le temps, l'importance accrue de l'U.E. comme puissance commerciale mondiale et comme marché financier international, ainsi que l'utilisation renforcée de

(9) Pour les aspects monétaires, cf. les sources données dans les notes 2 à 4. Voir également Kébabdjian (1998).

l'euro dans les relations économiques internationales, rendront la monnaie commune européenne plus attractive comme monnaie d'ancrage pour des monnaies de pays tiers. A long terme, la formation d'un système monétaire mondial tripolaire constitué de grandes zones monétaires régionales paraît vraisemblable. Son évolution sera influencée de manière considérable par celle des cours de change entre les trois monnaies internationales.

Les régimes monétaires dans les pays de la Méditerranée diffèrent considérablement et sont l'expression de données et de priorités politiques et économiques différentes. Le Maroc a choisi une liaison relativement fixe et a ancré sa monnaie dans un panier composé de plusieurs monnaies. Le choix et le poids des monnaies faisant partie de ce panier correspondent à la structure monétaire du commerce extérieur marocain. Pendant les années quatre-vingt-dix, on pouvait observer que le dirham était de fait ancré plus fortement au deutschmark et aux autres monnaies du S.M.E. plutôt qu'au dollar américain.

Pendant que dans les pays de la zone CFA on se demandait s'il ne fallait pas saisir l'introduction de l'euro comme occasion pour assouplir les liens avec la zone euro, au sein des pays de la Méditerranée, en revanche, on envisageait plutôt le resserrement de ces liens monétaires. La fixité des cours de change par rapport à la monnaie d'un de leurs principaux partenaires commerciaux est avantageuse avant tout pour les pays qui affichent un retard économique et financier, une forte concentration géographique de leur commerce extérieur, une grande mobilité des facteurs et qui sont sujets aux chocs nominaux intérieurs. Le Maroc et la plupart des pays riverains de la Méditerranée orientale et méridionale peuvent en être considérés comme caractéristiques. De plus, des calculs économétriques plaident en faveur d'une décision de ces pays pour l'ancrage de leurs monnaies nationales à l'euro plutôt qu'au dollar.

Pour la monnaie marocaine, le fait qu'elle soit déjà liée à un panier composé largement de devises européennes constitue un point de départ supplémentaire. L'enchevêtrement déjà étroit du Maroc avec l'Europe augmentera. Des cours de change fixes réduiraient le risque de change et le limiteraient aux fluctuations de l'euro par rapport aux monnaies tiers, et ils contribueraient à stabiliser la valeur monétaire intérieure. Enfin, l'intégration à la zone monétaire européenne pourrait aider à rendre la monnaie nationale entièrement convertible, à influencer positivement les investisseurs européens et internationaux en faveur du Maroc et à améliorer l'accès du pays aux crédits internationaux.

Mais il y a un certain nombre d'aspects qui recommandent la prudence quant à un ancrage trop étroit et trop rapide à l'euro. En effet, une démarche plus flexible s'impose puisque, comme dans d'autres pays en transition, des distorsions de prix ne permettent pas de déterminer un cours de change équilibré. Du point de vue de la théorie de "l'espace monétaire optimal" (selon Mundell), un ancrage rigide semble problématique, parce que

l'économie marocaine est beaucoup plus sensible aux chocs extérieurs que les économies de l'U.E.M. Mais le Maroc a réussi, enfin, à maîtriser l'inflation et à maintenir son cours de change relativement stable vis-à-vis des monnaies européennes. Dans l'hypothèse d'un réel ancrage du dirham à l'euro, une réévaluation de l'euro par rapport aux autres monnaies internationales nuirait à la compétitivité marocaine sur les marchés hors de l'U.E.M. et diminuerait le service de la dette. L'effet global en sera plutôt positif, puisque le commerce extérieur s'effectue avant tout avec la zone euro, tandis que la dette internationale du Maroc est libellée en grande partie en monnaies non-euro.

Aussi ne semble-t-il pas déplacé de tenir compte du poids croissant que prendra sans doute l'euro dans la détermination du cours de change, correspondant à son importance croissante dans les transactions économiques du Maroc avec l'étranger. Mais à moyen terme au moins, il semble raisonnable de maintenir d'autres monnaies, en particulier le dollar, à côté de l'euro dans ce panier qui sert d'orientation pour les autorités monétaires marocaines : pour le moment, des calculs ont donné une quote-part optimale de l'euro de tout juste 70 %. L'orientation vers un tel panier de monnaies dominé par l'euro, avec de larges bandes de fluctuations qui se réduiront au cours du temps et avec la possibilité d'adaptation du cours de change, représente le régime de change le plus probable. L'intégration plus profonde à l'espace monétaire européen ne peut représenter qu'une aspiration à long terme. En tout cas, il faut se rendre compte que le seul choix d'un régime de change n'est pas la clé unique au succès économique : plus l'enchevêtrement avec les marchés de biens et de capitaux européens se renforcera, plus le succès sera déterminé à la fois par les propres politiques économiques, monétaires et d'intégration nationales et par leur crédibilité.

3.2. Stimulation de l'intégration économique et monétaire au Maghreb

La formation de l'U.E.M. pourrait produire d'autres effets qui inciteraient le Maroc et les pays maghrébins à renforcer leurs propres efforts d'intégration régionale. Même pour l'Europe, des pressions extérieures représentaient souvent des catalyseurs pour son intégration (10).

Dans le passé, les efforts de coopération et d'intégration au Maghreb n'ont obtenu guère de succès. D'une part, les conditions de base économiques sont insuffisantes ; d'autre part, des entraves politiques et historiques font obstacle au processus d'unification. Le commerce extérieur et l'infrastructure s'orientent plutôt vers l'Europe que vers le Maghreb ; il s'agit de l'effet nommé *hub-spokes* (moyeu et rayons) (11). C'est pour cela que le commerce intra-maghrébin s'avère trop faible : sa part dans les échanges extérieurs des pays concernés n'atteint qu'un pourcentage moyen de 5 % ; qui plus est, elle est soumise à des fluctuations annuelles considérables. La zone de libre-échange avec l'U.E. et les effets de l'U.E.M. renforceront cette concentration unilatérale à l'Europe. Mais, contrairement aux faits actuels, le potentiel du commerce

(10) Pour l'Europe comme modèle et exemple pour l'intégration économique de la région, cf. Wippel (1998), p. 128 et suiv.

(11) Cf. Schiffler (1997), p. 4.

intra-régional est considéré comme positif (12). L'orientation unanime vers des partenaires commerciaux européens, des structures économiques semblables et la sensibilité commune aux influences externes incitent les pays maghrébins à formuler et à défendre des positions communes vis-à-vis de l'extérieur. Une des raisons principales à la base de la naissance de l'Union du Maghreb Arabe (U.M.A.) en 1989 était déjà le projet de Marché commun européen initié au milieu des années quatre-vingt. A ces motivations on peut ajouter la volonté déclarée de l'U.E. de supporter la coopération régionale de ses partenaires méditerranéens.

La formation d'un espace monétaire régional fut discutée au Maghreb avant même que la question d'une insertion dans une zone monétaire euro-méditerranéenne ne devienne actuelle. Le traité constitutif de l'U.M.A. contient un paragraphe concernant la coopération monétaire et l'objectif final d'une union monétaire maghrébine. Dans ce contexte, l'argumentation de plusieurs représentants marocains est souvent identique à celle qu'on formulait au sujet du libre-échange : là aussi certains avaient plaidé pour la formation d'une ZLE maghrébine avant l'insertion dans une ZLE euro-méditerranéenne.

Quant au déroulement du processus d'intégration monétaire, deux positions principales s'opposent : l'"approche de couronnement", orientée vers la stabilité, qui considère l'union monétaire comme l'achèvement d'un processus de rapprochement économique et social réussi, et la "théorie de la locomotive", soutenue par les monétaristes qui postulent que l'intégration monétaire sera suivie plus ou moins automatiquement par l'harmonisation dans d'autres domaines politiques et économiques. Alors qu'au début des années quatre-vingt, les économistes et les hommes politiques au Maghreb favorisaient la théorie de la locomotive, aujourd'hui on plaide plutôt – et cela probablement sous l'influence des débats et décisions qui ont eu lieu en Europe – pour une approche qui considère l'unification monétaire comme un couronnement (13).

Jusqu'à présent, les pays maghrébins, ou les P.T.M. ou ensemble ne forment pas encore un "espace monétaire optimal". Il est vrai que tous les Etats maghrébins ont entrepris des réformes dans les domaines de la monnaie et du change, mais il existe encore des divergences considérables en ce qui concerne la latitude, la vitesse et la réalisation des mesures envisagées. Les monnaies nationales s'orientent toujours, de façon hiérarchique, vers les grandes monnaies internationales. Cela a pour conséquence que des monnaies véhiculaires internationales sont utilisées même dans les transactions de paiement et de capital au niveau régional. En même temps, il n'existe aucune liberté de mouvements de capitaux dans la région, la convertibilité des monnaies régionales reste limitée, et les cours de change des monnaies régionales subissent des fluctuations considérables ; tout cela étant considéré comme autant d'entraves aux relations économiques régionales.

(12) Voir par exemple Havrylyshyn (1997), p. 17 et suiv.

(13) Pour les positions qui plaident plutôt en faveur du couronnement, cf. Leproux (1991) ; Henni (1991) ; Nations-Unies (1997), paragraphes 59 et suiv. Une position intermédiaire est représentée par Saïdane, (1995).

A cause des déséquilibres économiques, de l'asymétrie des structures du commerce économique (selon les pays et les monnaies) et des divergences des données économiques de base entre les pays maghrébins, il semble peu probable que l'on assiste à une harmonisation financière et monétaire rapide. Il faut encore moins s'attendre à ce que les pays renoncent bientôt à un domaine essentiel de leur souveraineté nationale en faveur d'une politique de change commune, d'une relation de change fixe ou d'un rapprochement des taux d'inflation. Même les conditions préalables à la formation d'une communauté économique maghrébine ne seront pas remplies prochainement – malgré certaines avancées en 1999 pour la revitalisation du projet maghrébin. C'est pourquoi on ne peut envisager une union monétaire qu'à long terme.

Si l'on veut véritablement réaliser cet objectif, une coopération monétaire prometteuse au Maghreb passera par un rapprochement et une coordination progressifs des politiques monétaires, de change et financière. Il faut, notamment, augmenter la convertibilité intra-régionale des monnaies et faciliter les transactions de paiements et de capitaux dans la région, afin de créer les conditions préalables à l'établissement d'un espace financier commun au Maghreb. En raison de la nécessité de réformer les marchés financiers nationaux et de les ouvrir sur l'extérieur, les autorités maghrébines pourront entreprendre la plupart de ces mesures dans le cadre d'une politique générale de réformes et d'ouverture. En ce qui concerne la politique de change, les banques centrales nationales devront d'abord s'efforcer d'observer des limites dans les fluctuations des cours de change.

A côté des mesures monétaires, l'intégration monétaire requiert des étapes préparatives économiques réelles qui augmentent la mobilité des facteurs et qui mènent au rapprochement de leurs productivités et de leurs rémunérations. Une politique de convergence et de cohésion consciente, à l'instar de l'Europe, est capable de soutenir le processus d'intégration, d'autant plus que d'autres mesures de réajustement, particulièrement la "mise à niveau" des entreprises dans le cadre de la ZLE avec l'Europe sont imminentes. Mais il n'est pas moins pertinent de considérer le fait que, mis à part les aspects économiques et techniques, une monnaie commune détient une signification symbolique importante en terme de sentiment de communauté et d'affinité.

Dès lors, en ce qui concerne l'établissement d'architectures monétaires rigides, il ne faut pas être attentif seulement aux rapports euro-marocains mais également à ceux à l'intérieur du Maghreb. Une démarche trop rapide et une liaison trop fixe font courir le risque de renforcer davantage les divergences du développement économique et d'entraver plutôt que d'encourager l'intégration régionale. Pour des raisons politiques, une intégration verticale individuelle des Etats comme le Maroc et la Tunisie à la zone euro paraît momentanément comme un scénario plus vraisemblable à longue échéance qu'une association directe latérale entre les pays maghrébins.

Conclusion

En tant que voisin immédiat d'un des plus grands blocs économiques du monde, le Maroc appartient aux pays les plus affectés par l'établissement de l'espace monétaire unifié européen. L'utilisation internationale de l'euro produira tout son effet sur la composition monétaire des transactions économiques des pays tiers avec l'étranger. Le développement économique de U.E.M., suite à l'introduction de l'euro, aura des effets quantitatifs. L'évolution de la valeur extérieure de l'euro aura des effets de prix pour leurs économies. Par ailleurs, on s'attend à des conséquences sur l'organisation des régimes de change et des impulsions sur les politiques économiques nationales, ainsi que sur les efforts d'intégration régionale. En terme de politique économique le Maroc juge de manière pragmatique les avantages et les inconvénients de l'euro. Quant aux conséquences, elles sont envisagées avec un optimisme modéré (14). A côté de l'orientation de principe vers l'Europe, on insiste de façon régulière sur la nécessité d'intégration au Maghreb.

(14) Pour plus de détails Wipfel (1999), p. 51 et suiv.

Au niveau des transactions marocaines avec l'étranger, l'établissement de l'U.E.M. renforcera probablement l'utilisation de l'euro comme unité de compte, comme monnaie de paiement et comme moyen de conservation de valeur, comparée au rôle des monnaies nationales européennes avant leur fusion. Cela correspond à l'importance croissante du bloc monétaire européen dans le cadre du système monétaire international qui, dans l'avenir, s'organisera encore plus en triade. Aux économies en coûts de transactions durables s'opposent des coûts d'adaptation à la nouvelle monnaie à court terme. A long terme, les compositions monétaires des bilans de paiements courants, de capitaux et de devises devraient se rapprocher, d'abord dans les flux des échanges qu'ils contiennent, plus tard également dans les stocks qui en découlent.

Dans le cas où que le scénario d'une évolution positive de l'U.E.M. se réalise, le commerce extérieur du Maroc avec l'euroland et, par la suite, la production et le bien-être économique du pays augmenteront. Néanmoins, en comparaison avec l'U.E.M., la formation du Marché commun européen, la coopération économique dans le cadre des accords de partenariat euro-méditerranéen et les réformes économiques commencées par les pays concernés auront des conséquences beaucoup plus larges. En revanche, les problèmes liés au développement futur de l'U.E.M., qui pourraient résulter d'une orientation inconséquente de la B.C.E. sur la stabilité monétaire ou d'une discipline insuffisante en matière de politique budgétaire des pays-membres, auront surtout des répercussions négatives sur la croissance de l'économie nationale et du commerce extérieur du Maroc.

Si la tendance à la réévaluation de l'euro, que l'on attendait encore à la fin de l'année 1998, survient, cela améliorera le bilan des paiements courants du commerce maroco-européen. A l'inverse, elle entraînera une

réaction négative du bilan des paiements courants marocain, si le Maroc choisit l'euro comme monnaie d'ancrage. De même, selon les deux cas, le poids de l'endettement extérieur du Maroc s'alourdira ou se réduira. Mais si, au contraire, la faiblesse de l'euro vis-à-vis du dollar persiste et que la valeur extérieure du dirham se développe parallèlement à celle de l'euro, cela aura des effets plutôt positifs sur le bilan des paiements courants marocain, mais plutôt négatifs sur son endettement.

Le Maroc entretient des relations étroites avec l'Europe, pôle économique mondial. Le Roi – l'ancien et le nouveau – le gouvernement et les partis politiques les plus importants ont l'intention d'intensifier davantage ces contacts. En comparaison avec la plupart des pays de la Méditerranée orientale et méridionale, une partie plus importante des transactions dans le cadre des bilans de paiements courants et de capitaux s'effectue déjà avec les pays de l'U.E. et de l'U.E.M. ainsi que dans les monnaies de l'espace européen. Par conséquent, quelques-uns des effets attendus – comme l'augmentation de la part de marché de la monnaie européenne – seront moins importants alors que d'autres – comme les économies en coûts de transaction ou les effets commerciaux, de croissance et conjoncturels – se feront plus sentir que dans d'autres pays de la région.

Des effets indirects peuvent l'inciter et renforcer les réformes politiques économiques. Bien que, dans le monde méditerranéen et arabe, le Maroc compte parmi les pays qui ont entrepris tôt des programmes de réformes structurelles et de stabilisation économique, et ce avec des résultats positifs, de nombreuses mesures sont encore à attendre. La prise en compte des critères monétaires et fiscaux de l'U.E.M. dans la politique économique marocaine est rendue nécessaire par le poids déjà assez important de l'euro dans le panier par rapport auquel s'oriente la valeur extérieure du dirham et le sera encore davantage en cas d'ancrage plus étroit à l'euro. Toutefois, il ne faut tout de même pas s'attendre que l'euro soit utilisé comme monnaie d'ancrage unique, et on ne peut guère le conseiller au Maroc ; ceci aussi longtemps que des chocs externes auront des effets encore trop asymétriques pour le Maroc et pour ses partenaires européens.

Des réformes structurelles et des efforts de libéralisation sont à reconduire dans le secteur financier intérieur et dans les transactions extérieures de capitaux et de devises, d'abord, afin que le Maroc puisse largement profiter des marchés financiers européens en pleine évolution. Comme en Europe, il faut harmoniser les règlements monétaires et financiers (de manière complémentaire au rapprochement des politiques économiques en général) entre les pays maghrébins, si l'on aspire à une intégration monétaire de la région. Mais celle-ci ne représente qu'un objectif réalisable à long terme, après que l'interpénétration économique au Maghreb ait été renforcée et que les différents pays se soient également rapprochés d'un "espace monétaire optimal". Pour ces efforts, l'Europe représente un exemple et un modèle de coopération régionale.

Références bibliographiques

- Alogoskoufis George, Portes Richard (1997), « The Euro, the Dollar, and the International Monetary System », in Paul R. Masson, Thomas H. Krueger, Bart G. Turtelboom (eds), *EMU and the International Monetary System*, Washington, D.C., p. 58-78.
- Bekx Peter (1998), « The implications of the introduction of the Euro for non-EU countries », *Euro Papers*, n° 26, European Commission, Directorate General II, Economic and Financial Affairs, Bruxelles, july.
- Benassy-Quéré Agnès (1996), « Potentialities and opportunities of the Euro as an international currency », *Economic Papers*, n° 115, European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Bruxelles, July.
- Benassy-Quéré Agnès (1998), « Quel rôle pour l'euro au sud de la Méditerranée ? », in *L'Euro-Méditerranée à l'heure de la monnaie unique*, Cahier n° 14, Cahiers de la Fondation Abderrahim Bouabid, Salé, mars, p. 3-9.
- Benhachem Omar Alaoui (1998), « L'euro et les transactions externes du Maroc », in *L'Economie marocaine face à l'émergence d'une monnaie unique européenne*, Cahier n° 15, Cahiers de la Fondation Abderrahim Bouabid, Salé, avril, p. 20-26.
- Berrigan John, Carré Hervé (1997), « Exchange arrangements between the EU and countries in Eastern Europe, the Mediterranean and the CFA Zone », in Paul R. Masson, Thomas H. Krueger, Bart G. Turtelboom (eds), *EMU and the international monetary system*, Washington, D.C., p. 122-135.
- Cartapanis André (1998), « Zone Euro et financement de la croissance en Méditerranée », in *L'Euro-Méditerranée à l'heure de la monnaie unique*, Cahier n° 14, Cahiers de la Fondation Abderrahim Bouabid, Salé, mars, p. 30-38.
- Chauffour Jean-Pierre, Stemitsiotis Loukas (1998), « L'impact de l'euro sur les pays partenaires méditerranéens », *Cahiers Euro* n° 24, Commission Européenne, Direction générale des affaires économiques et financières, Bruxelles, juin [chiffres selon les tableaux annexés à une version allemande photocopiée : Europäische Kommission, Die Auswirkungen des Euro auf die Partnerländer im Mittelmeerraum, Texte zum Euro n° 24].
- Havrylyshyn Oleh (1997), *A Global Integration Strategy for the Mediterranean Countries, Open Trade and Market Reforms*, International Monetary Fund, Washington DC.
- Henni Ahmed (1991), « Les étapes dans l'harmonisation des politiques monétaires et financières maghrébines », *Revue marocaine de finances publiques et d'économie* n° 7, p. 124-128.

- Jbili Abdelali, Enders Klaus, Treichel Volker (1997), « Financial Sector Reforms in Morocco und Tunesia », *Finance and Development*, vol. 34, n° 3, p. 29-31.
- Kébabdjian Gérard (1998), « L'euro et l'avenir des relations monétaires en Méditerranée », in *L'Euro-Méditerranée à l'heure de la monnaie unique*, Cahier n° 14, Cahiers de la Fondation Abderrahim Bouabid, Salé, mars, p. 10-29.
- Larabi Jaïdi (1997), « L'U.E.M. et ses implications en Méditerranée », in *L'Union Européenne à l'horizon 2010 et la Méditerranée*, Cahier n° 2, Cahiers de la Fondation Abderrahim Bouabid, Salé, février, p. 9-17.
- Leproux M. (1991), « Problématique de l'Union monétaire et Maghreb », *Revue marocaine de finances publiques et d'économie* n° 7, p. 107-122.
- Loudyi Abdeltif (1998), « Les répercussions de la mise en place de l'euro sur le cadre macro-économique marocain », in *L'Economie marocaine face à l'émergence d'une monnaie unique européenne*, Cahier n° 15, Cahiers de la Fondation Abderrahim Bouabid, Salé, avril, p. 33-37.
- Le Maroc en chiffres (1997), Ministère de la Prévision économique et du Plan, édité par le Département des Etudes et de la Documentation de la Banque Marocaine du Commerce Extérieur, Casablanca, 37^e édition.
- Müller Henrik, Straubhaar Thomas (1998), « Die Stellung des Euro im Weltwährungssystem », in *Wirt-schafts-dienst*, vol. 78, n° 5, p. 284-292.
- Nations-Unies, Commission économique pour l'Afrique (1997), Coordination et harmonisation des politiques commerciales, monétaires et financières en Afrique du Nord, Treizième réunion du Comité intergouvernemental d'experts, Tanger, 1-4 avril.
- Ochel Wolfgang (1998), « Der Euro - das Ende der Vorherrschaft des Dollar ? », *Ifo-Schnelldienst*, vol. 51, n° 8, p. 3-14.
- Prati Alessandro, Schinasi Garry J. (1997), « What Impact Will EMU Have on European Securities Markets ? », *Finance and Development*, vol. 34, n° 3, p. 47-50.
- Revue d'information de la Banque Marocaine du Commerce Extérieur*, n° 243, juin 1997.
- Rutherford Thomas F., Rutström E. E., Tarr David (1994), « L'accord de libre-échange entre le Maroc et la CEE : une évaluation quantitative », *Revue d'économie du développement* n° 2, p. 97-133.
- Saïdane Dhafer (1995), « Réflexions sur l'intégration monétaire économique de l'Union du Maghreb Arabe (UMA) », in *Finance et développement en pays d'Islam*, éd. Pierre Traidmond, Vanves, p. 183-189.
- Schiffler Manuel (1997), « Die Euro-Mediterrane Freihandelszone im Licht neuerer Ansätze der Außenwirtschaftstheorie », *Diskussionspapiere* n° 56, Freie Universität Berlin, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften, Fachgebiet Volkswirtschaft des Vorderen Orients, Berlin.
- Wippel Steffen (1998), « Europa als Gegner, Vorbild, Partner ? Sichtweisen eines marokkanischen Wissen-schaftlers und Politikers über mehrfache

Zäsuren in drei Jahrzehnten », *in Wessen Geschichte ?* Muslimische Erfahrungen historischer Zäsuren im 20. Jahrhundert, éd. Henner Fürtig, Gerhard Höpp, Berlin, p. 117-149.

Wippel Steffen (1999), « Marokko und der Euro, Folgen der Europäischen Währungsunion für ein assoziiertes Mittelmeer-Drittland », *Diskussionspapiere* n° 65, Freie Universität Berlin, Fachbereich Wirtschaftswissenschaft, Fachgebiet Volkswirtschaft des Vorderen Orients, Berlin.

The World Bank (1996), « Growing Faster, Finding Jobs, Choices for Morocco », World Bank Middle East and North Africa Economic Studies, Washington, D.C.