

Fluctuations du change et performance financière des PME marocaines

Fatiha El Agri^{#1}, Mounir Jerry^{*2}, Ahlam Qafas^{#3}

#Laboratoire Economie, Management et Développement des Organisations

University Ibn Tofail

Maroc

fatiha.elagri@gmail.com,

jemounir@yahoo.fr,

aflam.qafas@gmail.com

Abstract : cet article a pour objectif l'analyse l'impact des fluctuations de change sur la performance financière de la PME marocaine. Pour se faire, une étude descriptive a été élaborée sur la base de trois pays qui ont adopté le régime de change flottant dans des circonstances différentes. Le but est de détecter les atouts de ces pays que le Maroc est peut éventuellement concrétiser au niveau de son économie afin d'assurer une adaptation optimale de ses PME après le passage complet au régime de change flottant.

Mots-clés : fluctuation de change, performance financière, approche globale de performance, PME Marocaine, libéralisation du Dirham

I. INTRODUCTION

Si depuis plus de quatre décennies le Maroc a mis en place des réformes structurelles sur le plan économique ainsi que des accords de libre-échange visant notamment à assurer une intégration optimale du pays sur les marchés mondiaux ainsi que la modernisation de son économie, il n'en demeure pas moins que les résultats réalisés jusqu'à maintenant font ressortir clairement des insuffisances au niveau de la croissance et des équilibres macroéconomiques escomptés.

Mais, en dépit de ce constat la banque centrale marocaine, « Banque Al Maghrib » a annoncé son souhait d'entamer un processus de libération du Dirham, une mesure qui d'après elle permettrait au pays de mieux amortir les chocs économiques, en particulier les chocs externes.

Une telle annonce a tout naturellement suscité de vives controverses au sein de la communauté économique et scientifique.

Et c'est dans le prolongement de ce débat passionné que nous nous proposons, dans le cadre du présent papier, d'étudier l'impact du risque de change sur la performance des PME marocaines. Est-ce que la performance financière de ces PME dépend uniquement des facteurs exogènes tels que les fluctuations des taux de change ? Ou y a-t-il d'autres facteurs endogènes qui rentrent en ligne de compte à ce sujet ?

II. REVUE de LITTÉRATURE: IMPACT du RISQUE de CHANGE SUR la PME MAROCAINE et la PERFORMANCE GLOBALE

A. Caractéristiques et importance des PME

L'ambiguïté et la confusion caractérisent la définition d'une PME, ceux-ci s'expliquent par la divergence des visions, selon les particularités économiques, politiques, géographique et sociales de chaque pays, ce qui rend impossible de se mettre d'accord sur une définition universelle respectant l'ensemble des caractéristiques.

La Commission européenne, définit les PME comme : « les entreprises qui occupent moins de 250 personnes. À cela s'ajoutent deux autres critères au choix: le chiffre d'affaires annuel ne doit pas excéder 50 millions d'euros, ou le total du bilan ne doit pas excéder 43 millions d'euros (recommandation de la Commission du 6 mai 2003) » [1]

Au Maroc, la loi 53-00 formant "la Charte de la PME" du 23 juillet 2002, définit la PME comme : « Toute entreprise gérée et/ou administrée directement par les personnes physiques qui en sont les propriétaires, copropriétaires ou actionnaires, et qui n'est pas détenue à plus de 25% du capital ou des droits de vote par une entreprise ou conjointement par plusieurs entreprises ne correspondant pas à la définition de la PME ». Ces PME doivent répondre aux conditions suivantes : effectif inférieur ou égale à 200 personnes, un chiffre d'affaire inférieur ou égale à 75 millions de Dhs, total bilan inférieur ou égale à 50 millions de Dhs.

Pour cerner la définition de la PME, Julien(1997) propose les caractéristiques suivantes: la petite taille, la centralisation du pouvoir, la spécialisation faible, stratégie à court terme non formalisée, système d'information interne et externe simple.

Malgré cette l'ambiguïté, l'importance de la PME dans l'économie mondiale ou marocaine n'est pas négligeable, elle représentent près de 95% du tissu productif national, contribuent à 40% des investissements privés et à 30% des exportations, Elles sont présentes dans tous les secteurs de l'activité économique marocaine : l'agriculture, l'industrie, l'artisanat, le BTP, les commerces et enfin les services qui incluent le tourisme, les communications, les transports et les services financiers [2].

Au Maroc, les PME sont confrontées à un amas de contraintes internes et externes [3] :

Les contraintes internes sont des limites qui englobent la fragilité de la structure organisationnelle des PME, ainsi que sa sous-capitalisation qui est presque généralisée [4].

Les contraintes externes concernent les challenges qui entravent le développement des PME tel que : la difficulté d'accès au financement, la fiscalité désavantageuse et la complexité des procédures administratives [5].

Ces différentes contraintes menacent la pérennité des PME ; Cependant, la décision du Maroc d'aborder le régime de change flottant pose la question de la capacité d'adaptation des PME marocaines à l'ensemble des risques.

B. Exposition des PME aux différents risques de change

Les entreprises concernées par les échanges commerciaux internationaux, et qui sont payées par une devise étrangère sont exposées directement aux risques de change.

Cette exposition aux risques de change est définie selon Jorion (1990) par l'impact de la flexibilité du taux de change sur la valeur des actifs des entreprises, ce type de risques de change est indiqué également par le risque de transaction.

Dans le même sens, Martin et Mauer (2003) expliquent que la variation des devises peut impacter en plus des entreprises, beaucoup d'autres acteurs, tel que les concurrents des entreprises, les coûts des intrants, les modalités et dispositions du marché, en plus des prix de la matière première aussi bien que du produit final qui influencent à leurs tour la quantité vendue.

En effet, la quasi-totalité des recherches scientifiques traitant l'exposition aux risques de change suggèrent deux types de risques, à savoir : le risque transactionnel et le risque opérationnel.

Pour Chow et al. (1997), le risque de change est l'ensemble des répercussions des fluctuations de change sur le flux monétaire dans un cadre temps, limité entre l'engagement et le paiement d'une transaction.

Cependant, le risque de change opérationnel est défini par Martin et Mauer (2003) comme l'effet des fluctuations de change sur le prix et la quantité vendue du produit, les coûts de production, et les concurrents. Dans le même sens, Pantzalis et al. (2001) expliquent ce risque comme étant l'impact des fluctuations imprévues du taux de change sur les flux non monétaires, associés avec les emplois et les ressources de l'entreprise.

En effet, l'exposition aux risques de change ne concerne pas seulement les firmes multinationales ou leurs filiales, elle concerne également les entreprises appelées « domestiques » dans leurs relations avec les clients et les fournisseurs (Jorion 1990). Autrement dit, le coût d'approvisionnement auprès du fournisseur pourrait être impacté suite à une variation de change, de même, le client pourrait s'approvisionner d'un autre marché étranger qui offre un pouvoir d'achat plus impressionnant, ce qui pourrait diminuer sa performance financière.

De ce constat on conclut que la variation de taux de change influence les flux monétaires (valeur des actifs) de la firme ainsi que ses flux non monétaires (la production, commercialisation,...) ce qui montre qu'une variation de taux de change influence significativement la performance

financière et non financière de l'entreprise, il s'agit d'un impact négatif si le coût de production augmente par exemple en cas de dépréciation de taux de change comme cela peut être un impact positive si ce coût diminue en cas d'une appréciation de taux de change.

En outre, il existe deux autres catégories de risques de changes à savoir : le risque comptable et le risque économique. Le premier risque se déclenche lors de la conversion des actifs et des passifs en monnaie locale, la consolidation du bilan donne naissance soit à un gain ou à une perte de change. Le deuxième risque retrace les effets globaux de la fluctuation du taux de change sur la valeur de l'entreprise.

C. L'approche globale de la performance : un atout de développement endogène et exogène pour la PME.

En outre, il existe deux autres catégories de risques de changes à savoir : le risque comptable et le risque économique. Le premier risque se déclenche

La performance globale est apparue aux États-Unis puis, elle a émergé en Europe simultanément avec l'apparition du développement durable.

Le concept de la performance globale est défini par Marcel Lepetit[6].comme étant un objectif multidimensionnel qui concerne toutes les parties prenantes de l'entreprise telles que les salariés, les citoyens, les entreprises et les sociétés humaines. Ce concept est qualifié multicritères parce qu'il intègre des indicateurs économiques, sociaux et sociétaux, financiers et environnementaux.

Dans le même sens, la performance globale est définie par Baret (2006) [7] et Reynaud (2003) [8] comme une coalition de trois indicateurs, à savoir : la performance économique, sociale et environnementale. Ce construit est le résultat d'une fusion des dimensions économique, sociale et sociétale. (Germain, Trébuq, 2004) [9].

L'approche globale de performance permet également de retracer les liens de causalités reliant les différents acteurs dans un cadre cohérent, (Capron et Quairel 2005, p.7) [10]

Les auteurs définissant la performance globale expliquent son importance par sa vision multidimensionnelle permettant à l'entreprise de tracer un plan stratégique de développement durable. Cette approche est mesurée par : le reporting GRI, le Triple Bottom Line reporting, le Balanced Scorecard ...etc.

Pour ce travail, on s'intéresse uniquement au tableau de bord prospectif parce qu'il traduit aussi bien les liens de causalités reliant les différents axes financiers et non financiers, autrement dit, il permet d'étudier l'impact des volets non financiers sur le volet financier en matière de développement.

Le Balanced Scorecard (BSC) ou tableau de bord prospectif : est un instrument de pilotage stratégique qui permet à l'entreprise de piloter tous les paramètres de la performance d'une manière équilibré grâce à des indicateurs reliant les indicateurs de la stratégie développée par l'entreprise.

Cet outil est créé par les consultants américains R. Kaplan et D. Norton au début des années 90 aux Etats-Unis permet d'évaluer la performance de l'entreprise par la réunion de quatre paramètres : les résultats financiers, la satisfaction

clients, les processus internes et l'apprentissage organisationnel, en effet, la définition de ces axes permet d'orienter la réflexion des dirigeants dans un cadre temps élargi et en tenant compte des différentes dimensions de la performance. Ce tableau de bord reflète les relations de causes à effets des différents axes.

Bref, la performance globale est une approche qui permet l'amélioration de la dimension financières et non financière aussi, ceux-ci est dû à sa vision stratégique qui permet à l'entreprise de développer ses facteurs endogènes (actionnaire, personnel) aussi bien que ses facteurs exogènes (fournisseurs, clients, ONG ...) dans un cadre cohérent et durable. Enfin, l'impact du risque de change sur la performance de la PME pourrait être maintenu et limité si l'entreprise s'inscrit dans une performance globale et durable.

III. MÉTHODOLOGIE de la RECHERCHE

Pour étudier l'impact des risques de change sur la performance financière des PME marocaines, on propose un benchmark des pays adoptant déjà le régime de change flottant.

Pour se faire, une étude descriptive a été menée pour trois pays (le Chili, la Tunisie et la Turquie) sur la base des statistiques recensées auprès des organismes nationaux et internationaux, dans l'intérêt d'analyser les différents impacts des fluctuations de change sur les niveaux micro-économiques et macro-économique de ces pays ainsi que les mesures prises pour contrecarrer l'ensemble des risques.

Le but est de mener un diagnostic du cas marocain afin de soulever les forces et les faiblesses de son tissu économique afin de proposer un modèle de développement optimal des PME.

IV. PARTIE EMPIRIQUE: BENCHMARK ENTRE des PAYS ADOPTANT le RÉGIME de CHANGE FLOTTANT et le MAROC

Plusieurs variables macroéconomiques justifient le choix des pays dans la partie empirique (voir Tableau I).

A. *L'analyse du modèle tunisien*

L'adaptation au régime financier international s'avère un grand défi pour l'économie Tunisienne qui cible l'internationalisation et la mondialisation.

Malgré la mise en place d'un amas de plans d'ajustement structurel aussi bien qu'un encadrement pertinent de la banque mondiale et du FMI durant les années 80, le pays enregistre dans la même période des troubles économiques dont : la hausse de la dette intérieure qui a atteint 65,9% du PIB en 1986 (selon le FMI), cette amplification a engendré la dévaluation du Dinar tunisien, ce qui précipite le passage au régime de change plus flexible.

1) *Impact de la variation du Dinar tunisien sur l'économie du pays :*

Les attentats terroristes, les perturbations sociales, l'atténuation de la production nationale des hydrocarbures et l'appréciation du dollar américain sont des événements marquants de la conjoncture internationale et nationale (pour la Tunisie de 2008 à 2015) [11].

Le Dinar tunisien se voit en perte de confiance à cause de ces troubles, ce qui explique la dépréciation du taux de change tunisien durant cette période, par rapport au Dollar.

La dévaluation du dinar tunisien entraîne l'amplification du coût de la dette publique et surtout de la dette extérieure, cette dernière passe de 13755 MDT en 2001 et 36423 MDT en 2015, néanmoins les exportations et les importations sont inscrites en hausse à l'exception d'un léger recul en 2008 à cause de la crise mondiale.

Malgré la politique de l'Etat tunisien pendant la période 2000 à 2016 le taux de chômage reste élevé à 18,3% en 2011 et 14,8% en 2014.

2) *Les mesures entreprises de la Tunisie pour gérer les fluctuations de change :*

Le grand souci de la Tunisie est l'assistance des agents économiques des différents aléas et des risques étrangers, et ce :

Au niveau opérationnel ; la banque centrale tunisienne opte pour l'amélioration des qualifications professionnelles des personelles et la multiplication des coopérations étrangères [12].

Au niveau économique ; la mise en place d'un plan de restructuration du secteur bancaire en termes de supervision [13].

Grâce à la banque mondiale, la banque centrale tunisienne dispose d'un outil pertinent pour mesurer la juste valeur des échanges de devises étrangers en dinar tunisien.

L'Etat tunisien opte à la mise en place une panoplie de mesures pour améliorer la compétitivité des PME à savoir:

- Après le lancement de la loi n°2005-57 du 18 juillet 2005, la création des centres d'affaires d'intérêt public pour accompagner les investisseurs dans le montage des projets entrepreneuriales;
- La centralisation des formalités administratives de création d'entreprise ;
- La mise en place d'un centre de pépinières d'entreprise qui se charge de la formation et du coaching, de l'incubation ainsi que de l'hébergement ;
- La création de la banque de financement des PME et de la société tunisienne de garantie, et encouragement de l'introduction des PME en bourse ;
- Les avantages fiscaux et financiers.

B. *L'analyse du modèle chilien*

Le chili est un pays qui se présente comme un leader dans la région d'Amérique latine ; c'est un modèle typique de stabilité macro-économique en présence d'une libéralisation financière et commerciale et des réformes structurelles sans précédent.

Ce succès s'explique par l'adossement à un cadre institutionnel et juridique stable d'une part, et d'autre part, par la mise en place d'une politique économique harmonieuse soutenue par le passage au régime de change flottant. Ce modèle économique séduisant mérite d'être analysé pour en tirer profit et servir d'exemple pour les pays émergents et sous-développés notamment le Maroc.

1) Influence de la variation du Peso chilien sur l'économie du pays :

Le Chili est passé à un régime de change flottant en Septembre 1999 suite à l'échec de sa politique de change fixe [14].

Durant quatre ans le peso connaît une dépréciation marquante et continue, après le changement du régime [15], ce qui justifie la politique de change anti-inflation; En effet, les statistiques de la banque mondiale déclarent l'inscription de l'inflation dans une courbe descendante pour atteindre 2,81 en 2003, ce progrès a influencé positivement la balance commerciale qui enregistre un excédent significatif en 2003.

Entre 2003 et 2008, la valeur de la monnaie chilienne commence à se rétablir, ce qui explique la hausse des importations par rapport aux exportations. Pendant cette période, ce rapport engendre en d'autre terme une évolution de l'investissement qui passe de 7,75% en 2003 à 27,57% en 2008. Ce qui se traduit par la baisse du taux de chômage.

2008 est l'une année de crise qui influence négativement le peso, cette situation persiste jusqu'à 2014 pour marquer le début d'une dépréciation qui trouve son explication dans la chute de la demande mondiale du cuivre.

2) Les mesures entreprises par le Chili pour gérer les fluctuations de change :

En présence des risques émanant de fluctuations de la devise chilienne, le pays entreprends un ensemble de mesures pour la consolidation de la compétitivité de ces PME.

Au niveau économique : le Chili a abordé en particulier deux secteurs principaux qui sont le secteur agricole et le système bancaire :

Le programme de développement de l'agriculture (INDAP [16]) vise l'amélioration de cette activité à travers trois actions :

- Le renforcement de la compétitivité à l'aide du développement du capital humain et productif ;
- La mise en place d'une nouvelle plateforme de financement ;
- La veiller sur la qualité et la différenciation des produits et services.

Le système bancaire, lui se voit consolidé par la mise en place d'un programme de fonds contra cyclique public qui se charge d'accumuler les recettes supplémentaires en période de hausse du prix du cuivre et de les investir en cas de déficit [17].

Au niveau juridique ; l'Etat chilien a opté pour la modification de la loi N°19. 039 de 1991 qui régit la propriété industrielle [18].

En effet, le gouvernement chilien entreprend d'autres mesures telles que la consolidation de l'infrastructure, subventionnement de l'emploi des jeunes, financement du plan d'investissement de CODELCO [19], diminution temporaire des impôts pour les PME ...etc. [20].

C. Le modèle turque

L'économie turque est un modèle qui conjugue une forte croissance due à la consommation privée et un déséquilibre

extérieur expliqué par l'orientation de la production vers le marché intérieur au détriment de l'exportation [21]. Ce pays se force à passer au régime flottant à partir de 2001 malgré l'inadéquation des réserves de change (58% de l'ARA métrique) et le déclenchement répétitif des crises [22].

1) Influence des fluctuations du Livre turque sur l'économie du pays :

A partir du tableau I, on note une appréciation de la livre turque pendant la période 2002-2007, cela est dû à l'adoption d'une stratégie de ciblage implicite d'inflation qui est passée de 54,4% en 2001, à 8,2% en 2005 et à 8,8% en 2007. Ce constat explique en d'autre terme l'excédent des importations par rapport aux exportations durant cette période.

Après la crise de 2008, et dans le but d'assouplir l'activité économique, la banque centrale opte pour la diminution de son taux directeur pour relancer la production du pays. Ceci explique la dépréciation de la livre turque à partir de 2009, chose qui a atténué le déficit de la balance commerciale. Néanmoins, le taux de chômage reste élevé à cause de la succession de crises (la plus grande valeur est enregistré en 2009 avec un taux de 12,55%).

2) Les mesures entreprises par la Turquie pour contrecarrer la fluctuation de change :

Pour assurer son développement la Turquie a mis en place plusieurs stratégies d'amélioration générale résumée ainsi [23]:

- Le renforcement de la société et l'amélioration de la qualification de ses individus ;
- L'amélioration de l'innovation dans la production afin d'assurer une croissance stable, forte et durable
- La réduction des inégalités régionales et renforcement des bonnes pratiques respectueuses de l'environnement;
- L'appui des PME pour les encourager à intégrer les normes européennes du RSE ;
- Inscription dans une vision de coopération internationale pour le développement.

La dynamique d'ouverture et l'intégration du pays à l'Europe lui ont permis d'acquérir les bonnes pratiques en matière du respect de l'environnement.

Les autorités estiment développer la compétitivité de leurs PME/TPE à travers cinq axes à savoir :

- Le développement et soutien de l'environnement ;
- Le renforcement de la capacité institutionnelle et de l'esprit managérial ;
- L'amélioration du climat des affaires ;
- Le soutien de l'investissement en recherche et développement et les hautes technologies ;
- La facilitation de l'accès au financement.

D. Analyse du cas du Maroc

Selon la banque centrale marocaine, le régime de change actuel au Maroc est un régime intermédiaire de parité fixe avec un rattachement de la monnaie nationale à un panier de monnaie (60% euro et 40% dollars à partir d'avril 2015) dans

des marges de fluctuations de +/-0,3% de part et d'autre du taux central [24].

La conjoncture économique mondiale pousse le Maroc à changer son régime de change actuel vers un autre régime plus approprié en l'occurrence le régime flottant.

Dans ce sens le FMI juge que la situation marocaine actuelle est propice pour ce passage en présence de trois raisons principales, notamment l'amélioration de la position extérieur, l'adéquation des réserves de change et l'assurance offerte par l'accord LPL [25] (instrument qui permet de répondre aux besoins de liquidité des pays membres).

L'importance de la transition pousse le pays à prendre des mesures pour préparer un atterrissage sans incidents du nouveau régime.

1) Mesures prises pour améliorer le climat macroéconomique du Maroc :

Pour dynamiser la roue de l'investissement, le Maroc s'engage de mettre en place une politique de privatisation et de libéralisation.

Dans la même thématique, le pays forge des plans sectoriels afin d'améliorer la compétitivité économique, à titre d'exemple: le plan Maroc vert pour le secteur agricole, le plan solaire marocain de l'énergie, et le plan d'accélération industrielle 2014- 2020.

En somme, le climat des affaires au Maroc devient de plus en plus favorable aux entreprises et surtout aux PME, grâce à la simplification des démarches administratives et des avantages fiscaux.

2) Mesures prises par le Maroc pour appuyer les PME :

2.1) Appuis en matière de financement

La qualité de la supervision bancaire, ainsi que la réglementation prudentielle expliquent la problématique de financement des PME ce qui a donné naissance à d'autres types de financements externes adéquats aux PME.

- Le premier type de financement externe est accordé par des institutions privées et des banques à caractère public, dont l'Etat est actionnaire majoritaire [26].

-Le deuxième type est celui offert par plusieurs acteurs d'encadrement des PME à savoir : la caisse de dépôt et de gestion, le financement par la bourse des valeurs,... etc.

L'objectif principal de ces mesures se résume dans l'orientation des PME en matière de conception de nouveaux produits, d'intégration des normes internationales, de diversification des débouchés et d'acquisition de la technologie.

2.2) Appuis en matière d'assistance technique et de conseil

Pour renforcer la compétitivité des PME l'Etat met en place un organisme intitulé Maroc PME afin de d'accompagner le passage vers une nouvelle stratégie à l'horizon de 2020. L'objectif de cet organisme est de renforcer la compétitivité des TPME, de pousser une nouvelle génération d'entrepreneurs ayant un modèle d'affaires structurants et enfin promouvoir l'écosystème de l'entreprenariat.

TABLEAU I
EVOLUTION ANNUELLE DES VARIABLES MACROECONOMIQUES PAR PAYS

		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Chili	taux de change (1)	540	635	689	691	610	560	530	522	522	561	510	484	486	495	570	654
	importations (2)	5,3	6,9	2,4	6,6	14,4	2,8	5,1	7,2	-0,6	-4,2	2,3	5,5	0,4	3,3	0,3	-1,8
	exportation (2)	10,3	5,3	1,8	5,7	19,3	18,5	11,8	13,8	11,5	-16,6	25,7	15,2	5,2	2	-6,6	-2,7
	chômage (3)	9,7	9,9	9,8	9,5	10	9,2	7,8	7,1	7,8	9,7	8,2	7,1	6,4	5,9	6,4	6,2
Turquie	taux de change (4)	0,6	1,2	1,5	1,5	1,4	1,3	1,4	1,3	1,3	1,5	1,5	1,7	1,8	1,9	2,2	2,7
	inflation (5)	54,9	54,4	45,0	21,6	8,6	8,2	9,6	8,8	10,4	6,3	8,6	6,5	8,9	7,5	8,9	7,7
	importations (6)	22	-24,1	21	23,2	21,2	12,1	7,3	9,6	-2,8	-14,3	19,5	15,4	0,7	8	-0,4	1,7
	exportation (6)	17,4	4,6	7,8	6,7	11,6	8,1	6,5	7,3	3,8	-3,7	1,7	13,4	14,9	1,1	8,2	4,2
chômage (7)	6,51	8,84	10,86	10,55	10,28	10,26	8,72	8,87	9,71	12,55	10,66	8,8	8,15	8,73	9,88	10,24	
Tunisie	taux de change (8)	27,88	15,22	12,09	16,32	1,69	-1,75	-4,89	5,17	9,6	3,75	0,05	2,46	14,39	7,8	-0,54	1,63
	importations (9)	11738,6	13697,3	13510,9	14038,9	16185,1	17291,2	20003,5	24437,3	30241,2	25877,6	31816,7	33695,4	38178,0	39505,5	42012,8	39609,7
	exportation (9)	3087,4	3417,1	3549,7	3760,0	4696,6	5172,9	5372,0	6147,9	6518,3	6966,9	8004,8	9536,2	9748,6	10342,6	12403,8	13793,6
	chômage (10)	-	-	-	-	-	14,2	12,5	12,4	12,4	13,3	13	18,3	17,6	15,9	14,8	15,2
	dette extérieur (11)	-	13755	14547	15487	17004	18107	17472	17645	19234	20100	21859	23778	26891	28397	31704	36423

RÉFÉRENCES

- (1) PPA ET TAUX DE CHANGE OCDE, TOTAL UNITES DE MONNAIE NATIONALE/DOLLARS US, 1999-2016.
- (2) PANORAMA DES COMPTES NATIONAUX (OCDE) TAUX DE CROISSANCE ANNUEL (%), 1999 – 2016.
- (3) Statistiques sur le marché du travail (OCDE), Total, % de la population active, 1999 – 2016.
- (4) Source: PPA et taux de change OCDE, Unités de monnaie nationale/dollar US, 2000– 2016.
- (5) Prix : Prix à la consommation, Taux de croissance annuel (%), 1999 – 2015.
- (6) Panorama des comptes nationaux (OCDE), Taux de croissance annuel (%), 2000 – 2015.
- (7) International Labour Organization, Key Indicators of the Labour Market database taux de chômage en %.
- (8) perspectives du monde Banque mondiale, la monnaie nationale en dollar américain (USD), Tunisie.
- (9) Institut National de la Statistique (INS), Exportations, Importations, en Millions de dinars.
- (10) INS Tunisie, taux de chômage selon le sexe.
- (11) banque centrale tunisienne, l'endettement public en (MDT).

V. CONCLUSION

Le passage au régime de change flottant présente plusieurs risques pour les pays et leurs entreprises. En effet, la perte de compétitivité vis-à-vis des autres concurrents est un défi majeur à soulever par les acteurs moteur de l'exportation, qui sont bel et bien les PME.

Les contraintes internes des PME (la fragilité de la structure, manque des moyens financiers et des ressources humains qualifiés etc...) vont affaiblir leurs résistance devant les risques de change, ce qui peut atténuer leurs performances financières et donc causer leur disparition.

Pour ces raisons, les PME doivent s'inscrire dans une approche de développement durable inspirée de l'approche globale de performance ; Cette vision multidimensionnelle permet à l'entreprise d'améliorer sa performance financière en présence des différents risques, notamment le risque de change. Néanmoins, l'effort de l'Etat est souhaité pour aider ces PME à améliorer leurs environnements internes et externes.

Les expériences des pays qui ont déjà adopté le régime de change flottant, tel que le Chili, la Tunisie et la Turquie, permettent de proposer un modèle de développement intégré du système immunitaire de l'économie nationale, afin de faire face aux différents chocs, notamment les fluctuations du taux de change.

En outre, cette analyse permettrait de déduire les atouts et les stratégies à prendre en considération pour l'assurance d'un atterrissage souple et fluide du régime de change flottant au Maroc.

Finalement, il paraît judicieux de penser à créer un système de compensation pour les PME, sur la base d'un dispositif légal. Cette action peut viser deux objectifs :

- mettre en place un système de compensation équilibré et coopératif entre les PME excédentaires avec celles déficitaires, afin de faire face aux différents aléas : bas de saison, pluviométrie, diminution de la demande, difficulté d'approvisionnement...etc.
- encourager les partenariats et aides entre les grandes entreprises et les PME dans le cadre de l'essaimage (cas le plus répondu en Tunisie).

- [1] <http://ec.europa.eu/eurostat/fr/web/structural-businessstatistics/structural-business-statistics/sme>
- [2] CDVM, *Financement des PME au Maroc, mai 2011*
- [3] El amry Ali, « *financement des pme au Maroc : contraintes et perspectives* », Thèse pour l'obtention de Master Spécialisé en Audit Comptable et Financier en Environnement International. 2007-2008
- [4] St-Pierre, Josée, « *La gestion du risque : Comment améliorer le financement des PME et faciliter leur développement* », Éditeur: Presses de l'Université du Québec, Publication: 2004
- [5] ECHAFI Mona et SLIK Salma, « *Le financement des PME : étude empirique sur les PME marocaines* », Institut Supérieur International de Tourisme de Tanger, 2009-2010.
- [6] Marcel Lepetit, consultant en organisation et expert de comités d'entreprise au Cabinet Développement social et organisation Consultants, a contribué au groupe de travail du Commissariat Général au Plan (CGP) en 1997 sur la performance globale. P.64
- [7] Baret P. (2006), « *L'évaluation contingente de la Performance Globale des Entreprises : Une méthode pour fonder un management socialement responsable ?* », 2ème journée de recherche du CEROS, pp. 1-24.
- [8] Reynaud E. (2003), « *Développement durable et entreprise : vers une relation symbiotique* », Journée AIMS, Atelier développement durable, ESSCA Angers, pp. 1-15.
- [9] Germain C., Trébucq S. (2004), « *La performance globale de l'entreprise et son pilotage : quelques réflexions* », Semaine sociale Lamy, pp. 35-41
- [10] Capron M., Quairel-Lanoizelee F. (2005), « *Evaluer les stratégies de développement durable des entreprises : l'utopie mobilisatrice de la performance globale* », Journée Développement Durable- AIMS – IAE d'Aix-en-Provence, pp.1-22.
- [11] Banque centrale tunisienne, *analyse des échanges commerciaux de la Tunisie, 2015*
- [12] BANQUE CENTRALE DE TUNISIE *Rapport Annuel sur la Supervision Bancaire 2015*
- [13] BANQUE CENTRALE DE TUNISIE *Rapport Annuel sur la Supervision Bancaire 2015*
- [14] Hanen Gharbi, « *La gestion des taux de change dans les pays émergents. La leçon des expériences récentes* », Revue de l'OFCE 2005/4 (no95), p. 279-326. DOI 0.3917/reof.095.0279
- [15] OCDE, PPA et taux de change, Taux de change, total unités de monnaie nationale/dollars US, 1984-2016
- [16] Instituto de desarrollo agropecuario (I): organisme dédié à l'appui des agriculteurs
- [17] INPI chili ; *le hub de l'innovation en Amérique latine ; Septembre 2016.*
- [18] INPI chili ; *le hub de l'innovation en Amérique latine ; Septembre 2016.*
- [19] *Entreprise détenue à 100% de l'état chilien, elle représente le plus grand producteur de cuivre dans le monde avec une réserve de 200 ans.*
- [20] Sylvain belefontaine, *Chili : un modèle de développement à l'épreuve de la crise, revue conjoncture BNP Paribas, Septembre 2009, n°9, 26p-27p.*
- [21] *Ocde (juillet 2016), étude économique de l'OCDE, Turquie, p.5*
- [22] Banque Almaghrib, *atelier de presse, 13-14, 2017*
- [23] AFC, *cadre d'intervention Turquie, CIP 2014-2017*
- [24] BANK ALMAGHRIB, *ateliers presses, 13-14 février 2017*
- [25] BANK ALMAGHRIB, *ateliers presses, 13-14 février 2017*
- [26] Mohamed ALMAACHE, Nihad Dine-Dine « *financement externe des PME-PMI Marocaines* », dossier de recherche en économie et gestion, numéro 4, vol 2, septembre 2015.