

## **Intervention des banques centrales sur le marché des changes et leurs contributions à la stabilité financière**

## **Intervention of central banks in the exchange market and their contributions to financial stability**

**LAMRANI Karima**

Doctorante

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Kenitra

Université Ibn Tofail - Maroc

Laboratoire de Recherche en Sciences de Gestion des Organisations

**lamranikarima1995@gmail.com**

**BENNIS Laila**

Enseignante chercheuse

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion de Kenitra

Université Ibn Tofail - Maroc

Laboratoire de Recherche en Sciences de Gestion des Organisations

**lailabennis30@gmail.com**

**Date de soumission** : 11/12/2021

**Date d'acceptation** : 24/02/2022

**Pour citer cet article** :

Lamrani. K & Bennis. L. (2022) «Intervention des banques centrales sur le marché des changes et leurs contributions à la stabilité financière», Revue Française d'Economie et de Gestion «Volume 3 : Numéro 3» pp : 143 – 157.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



## Résumé

Les banques centrales sont des institutions publiques qui gèrent et contrôlent la masse monétaire. Elles interviennent sur le marché des changes à travers des échanges de devises. En vertu des crises économiques passées comme la crise des subprimes (2007-2009), et des krachs comme le krach boursier de (2001-2002), et celui de 2015 en Chine, les fonctions des banques centrales ont évolué à travers le temps. Et elles ne cesseront d'évoluer avec la crise du Covid-19 que nous vivons aujourd'hui.

En raison des interventions multiples et diversifiées des banques centrales sur le marché des changes, et leurs contributions à la stabilité financière qui est l'une de leurs objectifs principaux, il semble important de traiter ce sujet à ces temps-ci.

L'objectif de ce papier est de proposer à travers des pratiques existantes, un guide de lecture qui apporte un éclairage sur les missions des banques centrales sur le marché des changes, ainsi que sur les politiques et instruments permettant aux banques centrales de contribuer à la stabilité financière.

## Mots clés :

Stabilité financière ; Banque centrale ; Marché des changes ; Politique macro-prudentielles ; Politique monétaire.

## Abstract

Central banks are public institutions that manage and control the money supply. They intervene in the foreign exchange market through currency exchanges.

By virtue of past economic crises such as the subprime crisis (2007-2009), and crashes such as the stock market crash of (2001-2002), and that of 2015 in China, the functions of central banks have evolved over time. And they will continue to evolve with the Covid-19 crisis we are experiencing today.

Because of the multiple and diversified interventions of central banks in the foreign exchange market, and their contributions to financial stability which is one of their main objectives, it seems important to deal with this topic at this time.

The objective of this paper is to propose, through existing practices, a reading guide that sheds light on the missions of central banks in the foreign exchange market, as well as on the policies and instruments that allow central banks to contribute to financial stability.

## Keywords :

Financial stability ; central bank ; foreign exchange market ; macro-prudential policy ; monetary policy.

## Introduction

La crise de 2007 a remis en cause la mission des banques centrales qui était celle de diriger la politique monétaire vers la stabilité des prix, la stabilité du système de paiement et finalement la stabilité du secteur bancaire.

A travers le temps et avec les crises bancaires et financières que le monde a survécu et que nous vivons jusqu'aujourd'hui, que les fonctions des banques centrales ont changé. Ce n'est que le fruit des leçons apprises à partir du 19<sup>ème</sup> siècle jusqu'au 21<sup>ème</sup> siècle.

Une nouvelle génération de banques centrales est apparue avec la crise des Subprimes. Et de nouveaux instruments très forts se sont instaurés afin de garantir la stabilité financière tout en préservant une stabilité monétaire.

Les banques centrales sont des intervenants majeurs sur le marché des changes, elles agissent pour écarter les fluctuations des cours de changes qui pourraient influencer négativement le marché. Et garantissent une stabilité de leurs monnaies sur le long terme.

Dans cet article nous allons essayer de répondre à la problématique suivante : Comment agissent les banques centrales sur le marché des changes en matière de stabilité financière ? Et est-ce que la politique monétaire à elle seule est capable de contribuer à la stabilité financière ? Et quelle est la politique adéquate pour une meilleure stabilité financière ?

Pour répondre à ces questions, notre travail est organisé comme suit : le premier axe propose les canaux d'intervention des banques centrales sur le marché des changes, et les motivations derrière ces interventions, sans oublier les fonctions des banques centrales et les types d'intervention de ces dernières sur le marché des changes.

Le deuxième axe présente les interventions de la BAM sur le marché des changes et sa contribution à la stabilité financière, et met en lumière les politiques prudentielles ainsi que l'influence que représente la stratégie de la politique monétaire sur la stabilité financière.

Tandis que le dernier axe conclut la politique adéquate pour une meilleure stabilité financière en établissant une comparaison entre les approches du Policy-mix.

L'intérêt est de réaliser une méthodologie de recherche comparative basée sur des études existantes, où nous procéderont à une comparaison entre des instruments de la politique monétaire et ceux de la politique macro-prudentielle, en termes d'efficacité de contribution à la stabilité financière.

## **1- BANQUES CENTRALES ET MARCHE DES CHANGES : REVUE DE LITTERATURE**

Les banques centrales sont des institutions chargées d'appliquer la politique monétaire. Elles ont pour rôle d'assurer la circulation de la monnaie fiduciaire et de fixer les taux d'intérêt en premier lieu. Puis contrôler le fonctionnement des marchés financiers et le respect des réglementations du risque par les institutions financières, et finalement gérer les crises à travers la politique monétaire pour assurer une stabilité financière.

Il faut noter que les banques centrales n'ont pas tous les mêmes rôles dans tous les pays. Prenant le cas de Bank Al-Maghrib qui est la banque centrale du Maroc.

### **Missions de Bank Al-Maghrib :**

- Émettre les billets de banque et les pièces de monnaie
- Assurer la stabilité des prix à travers les instruments de la politique monétaire
- Gérer les réserves de change
- Contrôler le marché monétaire et assurer la convertibilité de la monnaie
- Veiller au bon fonctionnement du système bancaire et s'assurer de l'application des réglementations par les établissements de crédit.
- Publier les statistiques de monnaie

### **1-1- Canaux d'intervention des banques centrales sur le marché des changes**

Les banques centrales interviennent sur le marché des changes à travers deux canaux : le taux directeur et les réserves de devises.

#### **1-1-1- Taux directeur :**

La banque centrale influence sur le taux de change à travers son taux directeur. Si elle augmente son taux directeur, la monnaie s'apprécie et si elle abaisse son taux la monnaie se déprécie. La banque centrale étend ses interventions par les stratégies de Carry Trade<sup>1</sup>. Cela peut entraîner une entrée de capitaux si le différentiel de taux d'intérêt est positif, et par conséquent exercer

---

<sup>1</sup> Le carry trade ou l'opération spéculative sur écart de rendement. C'est une technique financière très employée sur le Forex, et qui consiste à profiter des écarts de rendement entre différents types d'actifs

une pression à la hausse sur le taux change. Elle peut influencer le financement de l'économie en relevant son taux directeur, et peut entraîner la création de bulles financières le baissant.

Bien que le taux directeur constitue un instrument d'intervention très utile pour les banques centrales, il reste un moyen coûteux et oblige la banque centrale à concentrer sa politique monétaire sur le taux de change à l'égard des autres missions.

### **1-1-2- Réserves de devises :**

C'est un canal peu utilisé. Il consiste à ce que la banque centrale vend de la monnaie contre une autre devise en cas d'appréciation non souhaitée. Cette opération implique une augmentation de l'offre de sa monnaie sur le marché des changes, et donc réduire l'appréciation de sa monnaie.

Et en cas de dépréciation non désirée, la banque centrale achète de la monnaie à l'aide de ses réserves en devises. Cette opération implique une baisse de l'offre de sa monnaie sur le marché des changes et donc réduire la dépréciation du taux de change.

### **1-2- Motivations d'intervention des banques centrales sur le marché des changes**

Parmi les motivations qui poussent les banques centrales à intervenir sur le marché des changes on trouve :

- Principe de « Leaning against the wind », c'est à dire assurer le lissage du taux de change (Chutasripanich et Yetman 2015) ; les banques centrales utilise ce principe afin d'atténuer la volatilité du taux de change et lisser le cours de change ;
- Accumuler les réserves de change (Adler et Mora 2011) afin de prendre les précautions nécessaires ;
- Réduire le désalignement du taux de change ;
- Maintenir la liquidité (Banque des règlements Internationaux 2013), à savoir que durant la crise financière de 2008, plus de 50% des banques centrales ont injecté de la liquidité sur le marché des changes.

### **1-3- Banques centrales : fonctions et types d'interventions sur le marché des changes**

#### **1-3-1- Fonctions des banques centrales sur le marché des changes**

Les banques centrales jouent premièrement le rôle de régulateur du marché à travers la fixation des taux d'intérêts souvent appelé les taux directeurs. Deuxièmement le rôle de gestionnaire

des réserves en devises dont le but est de se protéger contre les sous ou surévaluations de monnaie. Et finalement le rôle de contrôleur de monnaie en circulation.

### 1-3-2- Types d'interventions des banques centrales sur le marché des changes

Les banques centrales peuvent intervenir sur le marché des changes directement ou indirectement.

Tableau 1 : Types d'interventions des banques centrales sur le marché des changes

Interventions	Types d'interventions
<b>Jawboning</b>	Dérivé du mot « Jowbone » qui signifie mâchoire, ce type d'intervention est indirecte où la banque centrale prévient qu'elle pourrait intervenir au moment où le marché des changes arrive à un niveau indésirable.
<b>Intervention opérationnelle</b>	Il s'agit d'une intervention directe où les banques centrales achètent et vendent des devises afin d'atteindre le taux de change ciblé.
<b>Intervention stérilisée</b>	Il s'agit d'une intervention directe où les banques centrales vendent ou achètent des devises étrangères puis des titres d'Etat avec une même taille.
<b>Intervention concertée</b>	Il s'agit d'une intervention directe et indirecte à la fois. En fait c'est une combinaison entre les deux premières méthodes ; le Jawboning et l'intervention opérationnelle.

Source : Article de Joris Zanna, Analyste Marché

## 2- LES BANQUES CENTRALES ET LA STABILITE FINANCIERE

Pour définir la stabilité financière il existe deux approches. La première définit la stabilité financière à travers l'instabilité financière qui est son contraire, et qui rassemble l'ensemble des mouvements des variables financières (prix des actifs financiers et les taux de change) que ce soit des booms ou bien des dépressions en les éloignant de leur valeur d'équilibre de base (Boyer, Dehove & Plihon 2004).

En effet, les crises financières comme les krachs boursiers, les crises de change et les crises bancaires ne sont qu'un état d'instabilité financière qui provoque des déséquilibres dans le fonctionnement du système financier des banques en premier lieu et des autres organismes financiers en second lieu (Hénaux 2009)

Selon la deuxième approche, on parle d'instabilité financière quand le système financier n'arrive pas à ajuster les fonds pour les investisseurs les plus productifs. (Mishkin 1996).

Cependant, on ne peut parler de stabilité financière que si ces trois conditions se réunissent (Garry 2005) :

- Prestation facile des ressources économiques
- Gestion des risques financiers tout en fixant les prix
- Et capacité à exercer les fonctions en période de crise

D'après ces approches on peut déduire que la stabilité financière n'est réalisée que lorsque l'ensemble des acteurs financiers résistent aux crises et continuent à exercer leurs fonctions.

## **2-1- La BAM et la stabilité financière**

On essaiera de consacrer cette partie à l'intervention de la banque centrale marocaine sur le marché des changes, et évaluer son efficacité en matière de stabilité financière à travers les dernières statistiques obtenues. (Angade, K & Drissi, S. 2018)

### **2-1-1- Intervention de Bank Al-Maghrib sur le marché des changes**

Avant l'instauration de la nouvelle réforme de change, les traders faisaient du Market Making avec les clients en couvrant leurs besoins en devises à travers deux options ; soit par le financement auprès de Bank Al-Maghrib ou par le stock en devise.

Mais tout a changé après la mise en vigueur du nouveau régime de change. La BAM suit une optique libérale où elle laisse le marché se réguler par lui-même, et ne choisit d'intervenir qu'au dernier moment.

En fait, en adoptant cette technique, la BAM conduit les agents à améliorer leurs propres moyens. Les banques se prêtent constamment de la liquidité entre elles afin de se refinancer et rentabiliser leur activité de crédit.

La banque centrale marocaine a adopté une approche en entonnoir et continu toujours de l'adopter. En effet, l'objectif est d'assurer une transition saine jusqu'à élimination de la bande de fluctuation, et donc permettre au marché de s'autoréguler. (André, H. 2018)

Finalement, les opérateurs financiers apprendront à ne pas avoir toujours recours à la BAM pour intervenir en cas de déséquilibre financier.

### **2-1-2- La BAM face à la stabilité financière**

Quand on parle de la BAM et la stabilité financière, il faut automatiquement évaluer les derniers résultats obtenus dont on trouve notamment : (Anissan, Y. 2021)

- Le dirham est resté quasi stable face à l'euro et le dollar durant le mois de septembre dernier.
- Les réserves de la BAM sont en hausse de 5.3% par rapport à l'année dernière.
- Le volume d'échange a atteint 4MMDHS sur le marché interbancaire
- Bank Al Maghrib a intervenu sur le marché durant le mois de septembre dernier à travers des avances allant jusqu'à 35.9 MDHS sous forme :
  - Avances sur appels d'offres
  - Avances sur programme de soutien au financement des TPME
  - Avances sur opérations de swap de change
  - Avances sur opérations de pension livrée
- Le MASI a enregistré une hausse de 0.3% sur le marché boursier.

Tous ces indicateurs et statistiques (site officiel de la BAM) laissent apparaître que la banque centrale marocaine maintient une stabilité financière plus au moins optimiste malgré la crise du COVID-19.

### **2-2- Stabilité financière et les politiques prudentielles**

Cette partie sera consacrée à la détermination des ratios de chacune des politiques microprudentielle et macropudentielle, ainsi que l'influence de la stratégie de la politique monétaire sur la stabilité financière à travers une comparaison des deux analyses monétaire et économique. (Carré, E ; Couppey- Soubeyran, J & Dehmej, S. 2015)

### 2-2-1- Les politiques microprudentielles

Les règlements prudentiels sont apparus comme sorte de changement et de complément de la politique monétaire dans le but d'affronter les complications de la stabilité financière.

Après les crises financières mondiales passées, des réglementations ont vues le jour. Passant des propositions des réglementations de Bâle I aux réglementations de Bâle II pour arriver aux réglementations de Bâle III microprudentielles<sup>2</sup>, qui ont pris la forme de deux ratios de liquidité.

**Ratio de court terme (LCR-Liquidity Coverage Ratio)** qui a pour rôle de mesurer la capacité des banques à résister à une situation de blocage du marché financier pendant un mois au minimum. Et pour que cela se réalise, le ratio doit dépasser les 100%.

Le ratio de court terme est calculé par la formule suivante :

$$\frac{\text{Encours d'actifs liquides de haute qualité}}{\text{Sorties nettes de Trésorerie sur les 30 jours suivants}} \geq 100\%$$

**Ratio de long terme (NSFR – Net Stable Funding Ratio)** qui a pour rôle de dégager les risques à travers les écarts entre les actifs et les passifs afin de garantir un financement stable pendant un an. Et pour que cela se réalise, le ratio doit dépasser les 100%.

Le ratio de long terme est calculé par la formule suivante :

$$\frac{\text{Montant de financement stable disponible}}{\text{Montant de financement stable exigé}} \geq 100\%$$

### 2-2-2- Les politiques macroprudentielles

Des réglementations de Bâle III macroprudentielles se sont apparues également après la dernière crise financière ce qui a donné naissance à deux propositions de ratios.

**Ratio de levier** ; qui a pour rôle d'augmenter la rentabilité des capitaux propres tout en préservant un coût d'endettement inférieur à l'augmentation des bénéfices obtenus.

<sup>2</sup> L'accord de Bâle III vient compléter l'accord de Bâle II ; il a été publié en décembre 2010. Il constitue la réponse du Comité de Bâle à la crise financière de 2007-2008, avec pour objet de renforcer la réglementation, le contrôle et la gestion des risques dans le secteur bancaire.

Pour les banques et selon leur fonction économique, elles prêtent plus que leurs fonds propres, chose qui les menace en cas de non remboursements par les clients. C'est la raison pour laquelle l'Etat impose de respecter les dispositifs prudentiels pour limiter l'effet de levier.

La question qui se pose : Est-ce que ces réglementations sont suffisantes pour empêcher de nouvelles crises financières ?

La réponse est très claire. Les mesures restent insuffisante vu la crise sanitaire de la COVID-19, et qui a eu des effets également sur le marché financier.

### 2-3- Influence de la stratégie de la politique monétaire sur la stabilité financière

La banque centrale adopte une stratégie de politique monétaire qui se situe entre la décision du taux d'intérêt et l'application de la politique monétaire.

La stratégie de la banque centrale repose sur deux piliers ; le premier est économique et le second est monétaire. En effet, il s'agit de croiser les informations de ces deux piliers afin de retrouver la politique monétaire appropriée. (Marie, A & Foucault, R. 2018)

D'après les économistes (Papademos et Strak 2010), il faut considérer que la mise en œuvre de la politique monétaire peut devenir un pilier de la stabilité financière.

Nous allons procéder à une méthodologie comparative entre l'analyse économique et l'analyse monétaire.

Tableau 2 : L'analyse économique & l'analyse monétaire

Analyse économique	Analyse monétaire
Se focalise sur l'activité réelle et les moyens de financement de l'économie	Se focalise sur le rapport entre la croissance monétaire et l'inflation
Evalue les caractéristiques à court termes des prix	Evalue les caractéristiques à long terme des prix

Source : Economix, Anne-Marie et Rieu-Foucault 2018

Après les années 1990, il y a eu un ralentissement du rythme du contrôle de la quantité de monnaie et le deuxième pilier a perdu son importance. De ce fait, ce pilier s'est transformé en pilier de stabilité financière.

Et pour assurer une stabilité financière, il faut utiliser les agrégats monétaires pour mesurer la stabilité financière (Kim, Shin et Yun 2013).

Ceci laisse apparaître que la stabilité financière dépend étroitement de l'application de la politique monétaire à travers la bonne utilisation de ces canaux de transmission.

Afin de garantir un bon fonctionnement des canaux de transmission, il faudra garantir automatiquement un bon fonctionnement des marchés financiers.

### 3- QUELLE POLITIQUE POUR UNE MEILLEUR STABILITE FINANCIERE ?

Cette dernière section sera consacrée à la définition de la politique adéquate pour une meilleure stabilité financière à travers une comparaison des approches du policy-mix.

#### 3-1- La stabilité des prix est la stabilité financière

A travers des études élaborées par des économistes, nous allons dégager l'importance de la stabilité des prix pour la stabilité financière.

Tableau 3 : Etudes relatives à l'importance de la stabilité des prix pour la stabilité financière

Etude	Définition de l'étude	Argument
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Schwartz 1995</li> <li>• Borde et Wheelock 1998</li> <li>• Bean 2003</li> </ul>	La stabilité des prix est un prérequis pour la stabilité financière	La plupart des crises bancaires ont été causées par la fluctuation des niveaux des prix
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Gorton 1988</li> <li>• Calomiris 1991</li> </ul>	Les crises ont toujours lieu pendant les périodes d'inflation élevée chose qui certifie l'importance de la stabilité des prix pour la stabilité financière	Les causes des crises bancaires sont dues également aux variations sur les dépôts et flux de capitaux
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Borio et Lowe 2002</li> <li>• Filardo 2003</li> <li>• Blinder 1999</li> </ul>	La stabilité financière est favorisée à 85% par la stabilité des prix	Les déséquilibres financiers pendant les crises sont dû principalement aux mouvements des prix

Source : Economix, Anne-Marie et Rieu-Foucault 2018

#### 3-2- La stabilité des prix comme objectif final de la politique monétaire

Il existe deux approches pour répondre à ce questionnement. La première démontre que la stabilité financière est placée avant la stabilité des prix dans l'établissement des mesures non

conventionnelles. Cependant ces mesures ont pour objectif la stabilité des prix qui quant à elle ne peut pas être séparé de la stabilité financière.

La deuxième approche démontre que l'objectif de la stabilité financière nécessite la redéfinition des missions de la banque centrale. Cependant cet objectif est important pour avoir une complémentarité entre la politique monétaire et la politique macroprudentielle.

On déduit de ces deux approches expliquées que la coordination et la dépendance entre la politique monétaire et la politique macroprudentielle est nécessaire pour garantir et atteindre l'objectif de stabilité financière par les banques centrales.

### 3-3- Quelle politique pour une meilleure stabilité financière ?

Les différents paradigmes des approches du Policy-mix seront présentés sous forme d'un tableau, afin de dégager à la fin la meilleure approche garantissant la stabilité financière.

Tableau 4 : Approche du Policy-mix

Paradigme	Approche intégrée du policy-mix	Approche séparée du policy-mix
Fondements macro-économiques	<p>La stabilité des prix n'est pas une condition suffisante de la stabilité financière</p> <p>Interdépendance des deux politiques</p> <p>Optimisation jointe des deux politiques</p>	<p>Risque de conflits d'objectifs (stabilité des prix / stabilité financière)</p> <p>Horizons temporels différents pour la stabilité des prix et la stabilité financière</p> <p>Risque de perte de crédibilité : confusion auprès du public quant à l'objectif final de la politique monétaire, donc risque de perte de crédibilité de son engagement à maintenir la stabilité des prix.</p>
Canaux de transmission	Identiques pour les deux politiques	distincts

	Canal de la prise de risque	
Instrument de taux d'intérêt	« Leaning against the wind » Fixation du taux d'intérêt à contrecourant du cycle financier pour prévenir l'instabilité financière	Dernière ligne de défense contre l'instabilité financière : utilisation après coup du taux d'intérêt pour réparer les dégâts causés par une crise bancaire ou financière  Impact faible sur la stabilité financière  Instrument trop large, pas assez précis pour la stabilité financière
Instrument macro-prudentiel	Instrument insuffisant pour assurer à lui seul la stabilité financière  Effet moins rapides que ceux du taux d'intérêt	Première ligne de défense contre l'instabilité financière  Peu de limites, efficace
Les deux instruments	Complémentaires  Interdépendant	Conduite séparée  Indépendant
Affectation des instruments	Utiliser tous les instruments possibles contre l'instabilité financière	Plus simple, plus transparente que l'approche intégrée
Règle de Taylor	Augmentée	Standard
Références	Mishkin 2011  Woodford 2012	Svensson 2012  Gali 2014

Source : Emmanuel Carré, cairn.info 2015

Nous pouvons remarquer que l'approche séparée du Policy-Mix<sup>3</sup> démontre que la politique monétaire se concentre sur la stabilité de l'inflation et la production. Tandis que l'approche intégrée repose sur la dépendance entre la politique monétaire et macroprudentielle pour réaliser la stabilité financière.

Donc on peut déduire que l'approche intégrée est la meilleure approche qui garantit une stabilité financière, et une seule politique n'est pas suffisante, il faut une complémentarité entre les deux politiques afin d'atteindre l'objectif qui est la stabilité financière.

### **Synthèse des travaux :**

Tout cela nous amène à quatre conclusions.

La première est que les interventions des banques centrales sur le marché des changes ne conduisent pas toutes aux mêmes résultats, et que les banques centrales doivent tirer des leçons de ces crises financières passées.

La deuxième est que Bank Al-Maghreb (BAM) s'est montrée résiliente face à la crise du Covid-19, et elle a pu résister en termes de stabilité financière, grâce au renforcement des exercices de macro stress et des suivis hebdomadaire du comité de coordination et de surveillance des risques systémiques (CCSRS).

La troisième est que la politique monétaire ne peut contribuer à elle seule à la stabilité financière.

La quatrième est qu'afin que les banques centrales contribuent à une meilleure stabilité financière, il faudra créer une combinaison entre la politique monétaire et la politique macroprudentielle.

### **Conclusion**

Les banques centrales jouent un rôle très important sur le marché des changes. Toutes partagent un objectif commun qui est la stabilité des prix. Et pour atteindre cet objectif, elles interviennent selon différentes formes. Ces interventions sur le marché des changes ne conduisent pas toutes aux mêmes résultats.

Mais avec les crises économiques et financières, leurs fonctions et les objectifs des banques centrales n'ont cessé d'évoluer. Et dont nous pouvons retenir ce qui suit :

---

<sup>3</sup> The term policy mix refers to the combination of fiscal and monetary policy that a country uses to manage its economy

La stabilité financière maintient une relation d'interdépendance avec la stabilité monétaire, c'est la raison pour laquelle la banque centrale doit garantir les deux stabilités, tout en utilisant les instruments nécessaires pour éviter toutes sortes de problèmes.

La relation entre la politique monétaire et la stabilité financière évoluent et les connaissances en cette matière se développent avec le changement des circonstances. Tandis que la politique macroprudentielle complète la politique microprudentielle des banques centrales, et son utilisation est plus favorisée que la politique monétaire.

Cependant le lien entre la politique monétaire et macroprudentielle peut être complémentaire ou substituable selon les situations. Et la politique monétaire ne peut contribuer à elle seule à la stabilité financière.

En matière de coût, utiliser une politique monétaire afin de garantir une stabilité financière semble plus coûteux que d'utiliser une politique macroprudentielle.

Malgré la crise du COVID-19, Bank Al-Maghreb s'est montrée résiliente en termes de stabilité financière,

Afin que les banques centrales contribuent à une meilleure stabilité financière, il faudra créer une combinaison entre la politique monétaire et la politique macroprudentielle.

Finalement, l'approche du Policy-mix a démontré que l'approche intégrée qui repose sur une coordination entre la politique monétaire et la politique macroprudentielle est la meilleure approche qui garantit une stabilité financière.

Mais tant que la crise est présente, la question se posera toujours sur la possibilité d'entamer une nouvelle génération de banques centrales avec de nouveaux objectifs et défis.

## **BIBLIOGRAPHIE**

André, H. (2018), Bourses & Finances, Marché des changes : Comment la BAM intervient.

Angade, K & Drissi, S. (2018), Banques centrales : Arbitrage entre stabilité financière et stabilité monétaire, Numéro 8, 20 pages.

Anissan, Y. (2021), Marché des changes : le dirham quasi-stable face à l'euro et le dollar.

Carré, E ; Couppey- Soubeyran, J & Dehmej, S. (2015), La coordination entre la politique monétaire et la politique macroprudentielle, 572 pages.

Iban first. (2020), Rôle et influence des banques centrales sur le marché des changes.

Marie, A & Foucault, R. (2018), Politique monétaire et stabilité financière.