

Taux de Change Fixe / Taux de Change Flottant Le cas du Maroc

Par Henri-Louis Vedie

Résumé

En pleine transition ordonnée de son régime de change, sous l'autorité bienveillante du Fonds monétaire international (FMI), le Royaume du Maroc est un exemple très concret des avantages et des inconvénients des deux régimes de change dominants ces dernières décennies/change fixe et change flottant /. L'objet de cette note est de rappeler, tout d'abord, les fondamentaux économiques des deux systèmes et leur environnement historique (I). Ensuite, à la lumière de ces fondamentaux, préciser les différents régimes de change qu'a connus le Dirham marocain entre sa création, le 17 octobre 1957, et janvier 2018, date de la mise en place de son dernier régime de change. (II) Enfin, nous analyserons les raisons qui ont poussé les autorités marocaines à privilégier un régime de change plus flexible, précisant ce qui le différencie de ceux utilisés au cours des décennies précédentes, répondant, ainsi, aux recommandations répétées, depuis une dizaine d'années, du FMI. Ce qui nous permettra, également, de faire un premier bilan de ce nouveau régime de change, un an après son entrée en vigueur (III).

Depuis un peu plus d'un an, le Royaume du Maroc connaît un nouveau régime de change, suite à celui qui l'a précédé dit « change administré » avec une faible tolérance de fluctuation, de plus ou moins 0,3%. Avant d'analyser en (III), ce nouveau régime de change, de rappeler les raisons politiques et économiques qui ont conduit à ce changement, d'en faire un premier bilan, un an après sa mise en place, il nous a semblé nécessaire de rappeler les fondamentaux économiques des différents régimes de change dans leur environnement historique (I), et utile de préciser les différents régimes de change qu'a connus le Dirham marocain depuis sa mise en place, en octobre 1957 (II).

I. Change fixe et change flottant : les fondamentaux économiques et leur environnement historique

Un régime de change désigne l'ensemble des règles par lesquelles un pays, ou un ensemble de pays, organisent la détermination de leur taux de change, c'est-à-dire le cours auquel va s'échanger une monnaie contre une autre. S'il existe une grande variété possible de régimes de change, tous se retrouvent plus ou moins dans les deux régimes, que sont le régime des taux de change fixe et le régime des taux de change flottant. Avant de voir les fondamentaux, les avantages de l'un et de l'autre, il

nous faut préciser que la convertibilité d'une monnaie ne se confond pas avec son régime de change.

La convertibilité d'une monnaie, c'est la possibilité d'être échangée librement contre une autre monnaie. Et la libre convertibilité n'est pas, pour autant, synonyme de « régime de change flottant ». Si la majeure partie des pays les plus développés, Etats-Unis, Canada, Grande-Bretagne, zone Euro, Japon etc... ont des monnaies librement convertibles, d'autres continuent d'avoir une politique monétaire visant à maîtriser la quantité de leur monnaie nationale convertible. Il en est, ainsi, de la Roupie indienne et du Real brésilien qui ont vu leurs pays respectifs opter pour un régime de change flottant, tout en limitant, via leur banque centrale, la convertibilité de leur monnaie, gardant le contrôle sur la masse monétaire des devises en circulation. C'est la raison pour laquelle on ne peut, par exemple, en France, acheter du Real ou de la Roupie avant de se rendre dans ce pays, le seul moyen de les obtenir étant d'être présent physiquement sur place, au Brésil et en Inde.

Le choix d'un régime de change relève de la politique monétaire décidée par le pays et de ses capacités à la faire appliquer, la Banque centrale ayant la responsabilité de sa mise en place et de sa gestion.

A - Le régime de change fixe, régime dominant entre 1945 et 1971

Dans un régime de change fixe, le cours d'une devise est fixé par rapport à une monnaie étalon ou par rapport à un panier de monnaies, par la banque centrale qui l'émet. Ce cours est appelé cours pivot ou, encore, parité fixe. C'est le taux de change de référence qui peut être autorisé à fluctuer de plus ou moins quelques pourcentages. C'est ce qu'on appelle la marge de fluctuation. L'autorité monétaire du pays est alors tenue de défendre le cours pivot à l'intérieur de cette marge autorisée, en vendant ou en achetant sa propre monnaie, selon qu'elle s'est trop appréciée ou, au contraire, trop dépréciée. Il est toujours possible de modifier le cours pivot, à la hausse /réévaluation/, à la baisse /dévaluation/. Cela peut être fait unilatéralement, c'est le cas de la Chine, ou sous certaines conditions comme celles définies dans le cadre des accords de Bretton Woods.

Il existe différentes formes de régimes de change fixe, outre celui donnant lieu à des marges de fluctuations différentes selon la devise concernée. On mentionnera, ici, le cas d'une monnaie unique et commune à plusieurs

pays, l'Euro par exemple, où la Banque centrale établit des taux de change fixes et irrévocables avec l'Euro, pour les monnaies nationales des pays l'ayant choisi.

Certains rappels historiques montrent bien les avantages et les inconvénients de ce système. Suite à la conférence de Bretton Woods, en 1944, le Dollar, seule monnaie alors convertible directement en or, devient la monnaie étalon des pays ayant signé les accords, le cours de leur monnaie est désormais rattaché dans le cadre d'un régime de change fixe, avec une bande de fluctuation de plus ou moins 1%. Dans le cadre de ces accords, il est possible de réviser le taux pivot, en procédant à une dévaluation ou à une réévaluation, après accord du FMI, en charge de la gestion de ce système. Les accords de Bretton Woods prennent fin en 1971.

Autre exemple, celui de la Livre sterling en 1992, alors en régime de change fixe où, à l'initiative de Georges Soros, considérant le cours de la Livre sterling surévalué, des ventes massives de la devise anglaise ont lieu sur le marché des changes, conduisant la Banque centrale à intervenir massivement pour soutenir son cours pivot, sans pouvoir finalement éviter sa dévaluation.

Enfin, dernier exemple plus récent, celui de la Banque nationale Suisse, dans les années 2010, retentant l'expérience d'un régime de change fixe entre l'Euro et le Franc suisse, avec une bande de fluctuation très large, le taux plancher étant de 1,20, et ce afin d'éviter, cette fois, une trop forte appréciation du Franc suisse, pénalisant ses exportations. Cela va coûter des dizaines de milliards à la BSN et s'arrêter en janvier 2015. Suite, alors, aux achats massifs de Franc suisse qui vont suivre sur les marchés financiers, on va constater, en quelques minutes, un effondrement de la parité Euro /Franc suisse, passant de 1,20 -son taux plancher- à 0,80 -son taux plafond-, pour se stabiliser, ensuite, autour de 1,05. Depuis, le régime de change de la Suisse est le régime de change flottant.

Ces différents exemples montrent bien les avantages et les limites de ce système. Son avantage indéniable est qu'il évite, pour ceux qui le pratiquent, le risque de change. Encore faut-il que l'on ne procède pas à des révisions du taux pivot, ce qui est toujours possible sous certaines conditions. Les limites tiennent à ce que ce régime suppose implicitement que les économies, par exemple de deux monnaies, n'évoluent pas de façon divergente, en particulier dans le domaine de l'inflation, sous peine de voir

alors le pays à forte inflation épuiser ses réserves de change pour garantir la parité. Ce qui fût le cas pour la Grande-Bretagne et pour la Suisse, respectivement en 1992 et 2015, sans pour autant empêcher « in fine » la première de dévaluer et la seconde d'abandonner le régime de taux de change fixe. Enfin, convient-il de bien distinguer dans ce système parité fixe et cours forcé. Dans les deux cas, la parité est fixe et supposée stable, mais dans l'hypothèse du cours forcé, cas de la Chine, aujourd'hui, il n'y a pas de marché de change, l'Etat fixant unilatéralement le cours de sa monnaie.

B - Le régime de change flottant, régime dominant

Le régime de change flottant est celui où le taux de change est déterminé par les marchés financiers, en fonction de l'évolution de l'offre et de la demande de la devise concernée. C'est, aujourd'hui, le régime de change des pays développés. En théorie, les banques centrales n'interviennent pas sur le marché pour orienter le cours de la devise. Mais, la réalité est toute différente, les principales banques centrales intervenant sur le marché pour influencer le cours de leurs devises respectives. Ceci est particulièrement fréquent avec la Banque centrale japonaise, cherchant régulièrement à dévaluer le Yen face au Dollar pour défendre ou relancer les exportations japonaises.

Dans un régime de change flottant, le taux de change varie selon le rapport offre/demande et permet, théoriquement, un retour à l'équilibre de la balance des paiements, si la banque centrale n'est pas intervenue pour modifier le cours de la devise. On distinguera, donc, le régime de change sans intervention de la Banque centrale, qualifié de « flottant pur », de celui où elle intervient, qualifié de « flottant administré ».

- Dans le cas du régime de change « flottant pur », l'exception, aujourd'hui, la banque centrale n'intervient, donc, pas, permettant au système d'être le plus efficace dans la détermination d'un taux de change tenant compte de la réalité économique des deux pays, de l'évolution respective de leur taux d'inflation et de leur parité de pouvoir d'achat. C'est, aussi, le régime de change qui réduit le plus les risques de spéculation sur les devises, constatés avec le régime de change fixe.
- Avec le régime de change flottant administré, on distinguera deux cas :

- celui, très fréquent aujourd'hui, où les pays se livrent à une véritable guerre des monnaies, via leurs banques centrales, en les faisant intervenir sur le marché des changes pour influencer les cours, conformément aux objectifs de leur politique monétaire. Cela leur coûte des milliards de dollars, chaque année.
- celui, différent de la Chine, qui administre directement son taux de change, en le fixant d'autorité en dehors de toute logique de marché, utilisant ce système pour dévaluer régulièrement le Yuan, malgré des réserves de change considérables, pour compenser l'augmentation de ses coûts de production et garantir ses exportations.

Comme on peut le constater, aujourd'hui, le régime des changes flottants donne lieu à différents cas de figure. S'il réduit incontestablement les tensions spéculatives sur les marchés des devises, par contre, l'intervention des banques centrales, de plus en plus fréquente sur le marché des changes, la non-intervention étant l'exception, est un biais qui nuit à son efficacité, contribuant, le plus souvent, à réduire les réserves de change de leurs pays respectifs. Enfin, la pratique d'un régime à la chinoise, même si elle revient à faire flotter la devise, ne saurait s'identifier à la philosophie générale des régimes de change flottant, et pas davantage, d'ailleurs, à celle des régimes de change fixe. Dans ce dernier cas, on est beaucoup plus proches d'un passager clandestin ou d'un franc-tireur, échappant, volontairement, à toute logique de système.

II. L'évolution du régime de change marocain 1957-2017

Le régime de change au Maroc est intermédiaire entre change fixe et change flottant. Entre 1957 et 2017, il va se rapprocher, parfois, de celui d'un change fixe et, parfois, de celui d'un change flottant. Nous distinguerons, ici, les différents régimes qui se sont succédés, entre 1957 et 2015 (A), de celui qui perdure jusqu'en 2017(B), celui mis en place à partir de 2018, faisant l'objet de la troisième partie de l'étude. Comme nous le verrons, si ceux de la période 1957-2017 s'inscrivent, globalement, dans la logique du régime d'un taux de change fixe, celui qui commence en 2018 est l'amorce d'un régime de change flottant pour le Dirham marocain.

A - Le régime de change marocain entre 1957 et 2015

Rattaché, depuis sa création le 17 octobre 2017, au Franc français par une parité fixe jusqu'en mai 1973, le Dirham va connaître un nouvel ancrage à partir de cette date, rattaché, désormais, à un panier de neuf devises (1). Avec l'avènement de l'Euro, en 1999, les devises européennes sont remplacées par l'Euro, limitant à deux devises, Dollar et Euro, la composition du panier de devises auquel se rattache le Dirham.(2) En 2015, la pondération entre Dollar et Euro est modifiée (B) .

1 - Le Dirham rattaché à un portefeuille de 9 devises : 1973-1999

En 1973, les 9 devises constituant ce portefeuille sont, entre parenthèse, la pondération de chacune d'entre elles : Franc français (38%), Dollar américain (15%), Pesete espagnole (15%), Lire italienne (8%), Livre anglaise (8%), Deutsche Mark (7%), Franc suisse (4%), Franc belge (3%) et Florin hollandais (2%).

En élargissant ce portefeuille de devises à celles des pays avec lesquels les échanges commerciaux sont les plus importants, en tenant compte de l'importance de ces échanges et de leur répartition géographique dans la pondération, on minimise l'incidence des changements de parité de ces devises sur le cours du Dirham, ces changements donnant lieu à des fluctuations dans des sens différents.

En 1980 et en 1985, les pondérations seront revues, diminuant la pondération du Franc français et augmentant celle du Dollar américain pour l'essentiel. En 1990, ce sont la composition du panier de devises et les pondérations qui seront modifiées.

2 - L'Euro remplace les monnaies européennes dans le portefeuille / Dirham à partir de 1999

Le portefeuille de devises se compose, alors, de l'Euro et du Dollar américain, avec une pondération 20% Dollar et 80% Euro à partir d'avril 2015. Avec deux devises qui évoluent régulièrement en sens inverse, on minimise encore davantage l'incidence de l'évolution de leurs cours respectifs sur celui du Dirham. La formule alors utilisée pour la cotation est la suivante :

Un DH=(20% cours de référence \$ +80 % cours de référence Euro) x cours Euro /Dollar.

Cette pondération va durer jusqu'en 2015. L'objectif était, alors, de réduire la fluctuation du Dirham par rapport à l'Euro, monnaie de son premier partenaire commercial. Objectif atteint, puisque en dehors de la dévaluation du dirham de 5%, au lendemain de la mise en place de ce système de cotation, en vigueur depuis le 25 avril 2001, la valeur de l'Euro par rapport au Dirham a crû seulement de 9,2% entre 2001 et 2007, celle du Dollar par rapport toujours au Dirham se dépréciant de 52,2%. Cette forte appréciation de la monnaie marocaine par rapport au Dollar va aussi la conforter par rapport à des monnaies qui comptent dans le contexte international : Livre sterling, Yen japonais, Franc suisse. Dans ces résultats, le choix de la pondération a été déterminant.

B - Nouvelle pondération Euro/Dollar dans le portefeuille /Dirham à partir de 2015

En 2015, la Banque centrale marocaine va modifier la pondération Dollar/Euro, augmentant celle du Dollar, en la portant à 40 %, et en réduisant d'autant celle de l'Euro, désormais à 60 %, tenant compte d'une augmentation des échanges commerciaux hors de l'Union européenne (UE). Cette pondération ne sera pas modifiée et perdure encore aujourd'hui.

De 1973 à 2017, le régime de change marocain a été globalement celui des parités fixes avec, cependant, une très petite marge de fluctuation de 0,3%, donnant lieu à un corridor de 0,6%, à l'intérieur duquel la banque centrale peut intervenir pour acheter ou vendre sa devise. Ce régime de change a permis au Maroc de ne pas être directement impacté par la crise financière internationale de 2007-2008. En stabilisant le cours du Dirham, il a également fortement contribué à l'amélioration du climat de confiance des investisseurs étrangers. Enfin, il va jouer un rôle important dans le maintien de la stabilité macro-économique du pays, facilitant l'ancrage des anticipations du pays. Grâce à la stabilité de la monnaie, l'épargne a été stimulée et la spéculation enrayée.

III. Plus de flexibilité pour le Dirham sur le marché des changes depuis 2018

Bilan globalement positif, ce qui n'empêche pas, pour autant, de rappeler les aspects qui le sont moins et qui

tiennent à la logique de ce régime de change. Parmi eux, on rappellera plus particulièrement ceux qui tiennent à la perte de compétitivité des exportations et ceux qui s'inscrivent dans le cadre de la mondialisation et de la libéralisation des échanges.

- Perte de compétitivité liée à une stabilité qui est également synonyme d'appréciation du Dirham, notamment vis-à-vis de la devise de concurrents directs, comme la Tunisie et l'Égypte. Faute de gains de productivité suffisants, la compétitivité des exportateurs marocains s'en est trouvée affaiblie, ralentissant la croissance des exportations du Royaume, avec les conséquences que l'on peut imaginer.
- Dans un environnement international de libéralisation des échanges, marqué du sceau de la mondialisation, le FMI, dans ses recommandations annuelles, n'a cessé, depuis 2011, de prôner une évolution du régime de change marocain vers plus de flexibilité qui permettrait, selon lui, de booster l'économie du Royaume, à partir de ses exportations, tirant ainsi bénéfice de la libéralisation des échanges mondiaux. C'est chose faite depuis 2018. Mais, avant de tirer un premier bilan d'une de ces expériences (B), nous verrons que cette décision a suscité débat en interne dans le pays, et que la décision prise concernant la flexibilité de la monnaie est, pour l'instant encore, une décision à minima(A).

A - La flexibilité du Dirham, un débat loin de faire l'unanimité, une flexibilité à minima

1 - Arguments et contre-arguments en faveur de la flexibilité du Dirham

Parmi les arguments en faveur de la flexibilité qui revenaient régulièrement, le dominant concerne essentiellement ceux développés par le FMI, à savoir : les fondamentaux macroéconomiques de l'économie marocaine le permettent, particulièrement ceux concernant une inflation maîtrisée et une croissance qui repart et pourrait dépasser largement 4% en 2020. Les seuls indicateurs macroéconomiques restant fragiles, concernent l'emploi et la balance commerciale. Or, pour le FMI, la flexibilité du Dirham permettrait de donner un nouvel élan aux exportations marocaines, avec des effets positifs sur la croissance, donc sur l'emploi et sur la balance commerciale. De plus, cette flexibilité

serait un signal positif envoyé aux investisseurs étrangers, autorisant une plus grande et une meilleure circulation des capitaux. Signal positif, donc, mais aussi signal de confiance en la solidité de l'économie marocaine, le retour à plus de flexibilité c'est, aussi, faciliter la résilience de l'économie marocaine aux chocs externes. Enfin, en suivant la recommandation du FMI, le Royaume pouvait espérer son soutien, dans le cadre, par exemple, d'une nouvelle ligne de précaution et de liquidité lui permettant, en cas de besoin, d'économiser ses réserves de change. Ce qui sera le cas en 2018.

Concernant les contre-arguments en défaveur de la flexibilité, les plus pertinents concernent ceux qui :

- Dénoncent l'insistance du FMI, mettant en avant son ingérence dans la politique économique du pays. Pour ses détracteurs, la recette FMI est adaptée aux devises fortes, convertibles, qu'on ne saurait appliquer à tous les pays sans prendre en considération leur spécificité et le fait que certains d'entre eux, comme le Maroc, ont des monnaies non convertibles.
- Anticipent une dévaluation du Dirham qui pourrait avoir des effets contraires à ceux attendus par le FMI sur la balance commerciale du pays, rendant les produits importés indispensables à la croissance du pays, comme le pétrole, plus chers.
- Rappellent que la logique d'un marché des changes flottant suppose qu'il y ait un marché des devises concernées. C'est le cas de l'Euro, du Dollar, du Yen, de la Livre sterling. Ce n'est pas le cas, pour l'instant, du Dirham, dont le seul marché est celui qui existe à l'intérieur du Royaume.
- se posent une question de bon sens : pourquoi changer un régime de change qui a montré son efficacité durant la crise monétaire internationale de 2007-2008 ?

2 - Une flexibilité à minima

Tout régime de change a ses avantages et ses inconvénients. Nous avons essayé d'en faire la synthèse. Le passage à un régime de change totalement flexible conduira la banque centrale à ne plus décider du taux de change qui sera alors fixé en fonction de l'offre et de la demande, sans la moindre marge de sécurité, ne serait-ce que celle des 0,3%. Mais, avant d'atteindre ce stade ultime, et afin d'éviter de donner raison aux détracteurs

de la flexibilité, une phase transitoire, qui pourrait atteindre une quinzaine d'années selon les autorités marocaines, s'engage à partir de janvier 2018. Elle se traduit par une bande de fluctuation élargie à 5% (+ou-2,5%). Désormais, le cours du Dirham n'est plus fixé tous les jours par « Bank Al Maghrib », mais est le résultat du rapport offre/demande dans la bande de fluctuation. Cette flexibilité est, donc, pour nous une flexibilité à minima pour deux raisons majeures. La première, tient à la faible bande de fluctuation, 5%. C'est sensiblement la même que celle des accords de Bretton Woods, accords n'étant pas ceux les plus représentatifs des changes flottants, bien au contraire. La seconde, est la conséquence d'un horizon à 15 ans pour que la flexibilité soit totale. C'est un horizon fort lointain qui nous laisse penser que rien n'est définitivement acquis, beaucoup d'événements pouvant se passer d'ici là, permettant, certes, de confirmer la tendance actuelle, mais pouvant aussi l'infirmier.

B - Un an de recul : un premier test de la flexibilité du Dirham réussi

Sur la seule année 2018, les extrêmes enregistrés en termes de fluctuation du cours du Dirham sont respectivement à la hausse + 0,38% et à la baisse - 1,51 %. Soit très loin des limites de la bande de fluctuation de -2,5% et 2,5% . Rappelons que la monnaie de référence choisie par la Banque centrale marocaine étant le Dollar, cela signifie qu'une dépréciation du Dirham à l'intérieur de la bande de fluctuation indique son renforcement face au Dollar, son appréciation indiquant, au contraire, sa dépréciation.

Il n'y a, donc, pas eu d'effet de panique et encore moins de dépréciation significative du Dirham, et ce malgré la non-intervention de la Banque centrale, les différents mouvements étant contenus dans la bande de fluctuation, sans même en frôler les limites. Concernant les réserves de devises, c'est aussi la stabilité qui les caractérise, avec environ 230 MM de Dirhams, ce qui représente un peu plus de cinq mois d'importations. Test de flexibilité réussi, donc, mais qui peut aussi s'interpréter.

En conclusion, pour le Maroc, c'est le temps du choix entre taux de change fixe et taux de change flottant. Avec une flexibilité de + ou - 2,5%, on ne satisfait ni ceux qui sont favorables aux parités fixes, ni ceux qui sont favorables aux parités flottantes.

- Pour les premiers, favorables aux parités fixes, la bonne tenue du Dirham au lendemain de l'élargissement de la bande de fluctuation à + ou - 2,5%, laisse penser qu'on aurait pu se contenter de cet élargissement, sans s'inscrire, pour autant, à long et moyen termes, dans la logique d'une flexibilité totale ;
- Pour les seconds, qui s'inscrivent, à l'inverse, dans cette logique, on ne saurait se contenter de cet élargissement, à + ou - 2,5%, qui était celui de la bande de fluctuation des accords de Bretton Woods, accords connus comme étant ceux des...parités fixes !

Une chose est certaine, le temps est venu pour choisir entre ces deux logiques. Le statut actuel ne pourra que donner raison à ceux qui dénoncent cette flexibilité, sans pour autant satisfaire ceux qui l'appellent de leurs vœux, réclament un élargissement de la bande de fluctuation allant bien au-delà des 5%.

À propos de l'auteur, Henri-Louis Védie

Docteur d'état ès sciences économiques (Paris Dauphine) et diplômé d'études supérieures de droit (Paris I), Henri-Louis VEDIE est Professeur émérite (Groupe HEC Paris). Auteur d'une quinzaine d'ouvrages, dont les derniers ont été consacrés aux fonds souverains et à l'économie marocaine, d'une dizaine d'ouvrages collectifs, des dizaines d'articles, parfois en anglais, en espagnol et en arabe. Ces activités d'enseignement l'ont été principalement à HEC, mais l'ont conduit aussi à Moscou, à Varsovie, à Budapest, à Abou Dhabi, à Rabat... Henri-Louis VEDIE a été également Consultant au Conseil de l'Europe et membre de section au Conseil Economique et Social.

À propos de Policy Center for the New South

Le Policy Center for the New South: Un bien public pour le renforcement des politiques publiques. Le Policy Center for the New South (PCNS) est un think tank marocain dont la mission est de contribuer à l'amélioration des politiques publiques, aussi bien économiques que sociales et internationales, qui concernent le Maroc et l'Afrique, parties intégrantes du Sud global.

Le PCNS défend le concept d'un « nouveau Sud » ouvert, responsable et entreprenant ; un Sud qui définit ses propres narratifs, ainsi que les cartes mentales autour des bassins de la Méditerranée et de l'Atlantique Sud, dans le cadre d'un rapport décomplexé avec le reste du monde. Le think tank se propose d'accompagner, par ses travaux, l'élaboration des politiques publiques en Afrique, et de donner la parole aux experts du Sud sur les évolutions géopolitiques qui les concernent. Ce positionnement, axé sur le dialogue et les partenariats, consiste à cultiver une expertise et une excellence africaines, à même de contribuer au diagnostic et aux solutions des défis africains.

[Read more](#)

Les opinions exprimées dans cette publication sont celles de l'auteur.



Policy Center for the New South

Suncity Complex, Building C, Av. Addolb, Albortokal Street,
Hay Riad, Rabat, Maroc.

Email : contact@policycenter.ma

Phone : +212 (0) 537 54 04 04 / Fax : +212 (0) 537 71 31 54

Website : www.policycenter.ma