

Évaluation de l'indépendance de facto de Bank Al-Maghrib selon les indices de Cukierman et al. (1992)

Assessing the de facto independence of Bank Al-Maghrib using the indices of Cukierman et al. (1992)

Selma Sidki^{1*}

¹ Université Mohammed V, Rabat, Maroc

*Corresponding author: sidkiselma@yahoo.fr

Résumé

L'indépendance des banques centrales constitue un élément essentiel de la conduite de la politique monétaire, notamment en matière de stabilité des prix. Toutefois, l'indépendance juridique ne reflète pas nécessairement l'autonomie effective d'une banque centrale dans la pratique. Cet article vise à évaluer l'indépendance de facto de Bank Al-Maghrib (BAM) en appliquant les trois indices développés par Cukierman et al. (1992), à savoir l'indice fondé sur les réponses des responsables de la banque centrale, le taux de rotation du gouverneur et l'indice de vulnérabilité politique. L'étude examine ainsi les différentes dimensions de l'indépendance effective de BAM à partir d'un questionnaire adressé à treize responsables de l'institution pour la période 2006-2019, complété par l'analyse de la rotation du gouverneur et de la vulnérabilité politique. Les variables étudiées dans le cadre du questionnaire concernent notamment les relations entre la banque centrale et les autorités politiques, les limites du financement du gouvernement, la résolution des conflits, l'indépendance financière, les objectifs intermédiaires de la politique monétaire, la priorité accordée à la stabilité des prix et l'octroi de crédits à des taux subventionnés. L'application conjointe de ces trois indices permet d'appréhender l'indépendance de facto de Bank Al-Maghrib selon des dimensions complémentaires, de mettre en évidence les éventuels écarts entre son indépendance formelle et son autonomie effective, ainsi que de souligner les apports et les limites de cette approche multidimensionnelle.

Mots-clés : indépendance de facto ; banque centrale ; Bank Al-Maghrib ; Cukierman ; politique monétaire ; stabilité des prix.

Abstract

Central bank independence is a key element in the conduct of monetary policy, particularly with regard to price stability. However, legal independence does not necessarily reflect the actual autonomy of a central bank in practice. This article assesses the de facto independence of Bank Al-Maghrib (BAM) by applying the three indices developed by Cukierman et al. (1992): the index based on the responses of central bank officials, the governor turnover rate and the political vulnerability index. The study examines the different dimensions of BAM's effective independence using a questionnaire addressed to thirteen of its officials for the period 2006-2019, complemented by an analysis of governor turnover and political vulnerability. The questionnaire variables cover, in particular, relations between the central bank and the political authorities, limits on lending to the government, conflict resolution, financial independence, intermediate monetary policy targets, the priority given to price stability and the granting of credit at subsidised rates. The joint application of these three indices captures the de facto independence of Bank Al-Maghrib along complementary

dimensions, highlights possible gaps between its formal independence and its effective autonomy, and underlines the contributions and limitations of this multidimensional approach.

Keywords: de facto independence; central bank; Bank Al-Maghrib; Cukierman; monetary policy; price stability.

1. Introduction

L'indépendance des banques centrales constitue une question fondamentale dans l'analyse des institutions monétaires et de la conduite de la politique monétaire. Elle renvoie à la capacité d'une banque centrale à prendre ses décisions sans subir de pressions excessives de la part des autorités politiques. Cette autonomie revêt une importance particulière dans la mesure où les objectifs des gouvernements peuvent parfois diverger de ceux poursuivis par les autorités monétaires, notamment lorsque les impératifs de financement des dépenses publiques ou de stimulation de l'activité économique entrent en conflit avec l'objectif de stabilité des prix (Kydland et Prescott, 1977). L'évaluation de l'indépendance d'une banque centrale repose généralement sur deux dimensions complémentaires : l'indépendance légale et l'indépendance effective. La première correspond aux dispositions juridiques qui définissent le statut, les missions et les pouvoirs de l'institution monétaire.

La seconde concerne la manière dont cette autonomie se manifeste concrètement dans la pratique. En effet, l'existence de garanties légales ne suffit pas nécessairement à assurer une indépendance réelle, dans la mesure où les relations avec les autorités politiques et les conditions effectives d'exercice de la politique monétaire peuvent influencer les décisions de la banque centrale (Cukierman, 2008). Cette distinction a conduit au développement de plusieurs méthodes d'évaluation de l'indépendance des banques centrales. Parmi les contributions importantes figure celle de Cukierman et al. (1992), qui proposent différents indicateurs permettant d'appréhender les dimensions juridiques et effectives de cette indépendance. L'évaluation de l'indépendance de facto repose notamment sur la rotation des gouverneurs, la vulnérabilité politique de la banque centrale et l'exploitation de questionnaires adressés aux responsables monétaires. Ces indicateurs permettent de compléter l'analyse juridique en tenant compte des pratiques institutionnelles et des relations entre la banque centrale et les autorités politiques. L'objectif de cet article est d'analyser l'indépendance de facto de Bank Al-Maghrib à travers les trois indices développés par Cukierman et al. (1992).

Il s'agit, d'une part, d'évaluer l'indépendance effective de l'institution à partir des réponses recueillies auprès de treize de ses responsables pour la période 2006-2019 et, d'autre part, d'examiner les deux autres dimensions de cette indépendance à travers le taux de rotation du gouverneur et l'indice de vulnérabilité politique. Il prolonge ainsi les travaux consacrés à la réforme du statut de Bank Al-Maghrib et à la mesure de son indépendance légale (Taouil, 2009 ; Sidki, 2021, 2026). L'article présente, dans un premier temps, les principaux indicateurs de l'indépendance effective des banques centrales, en mettant l'accent sur les trois indices retenus par Cukierman et al. (1992), à savoir l'indice fondé sur le questionnaire, le taux de rotation du gouverneur et l'indice de vulnérabilité politique. Ensuite, ces trois indices sont appliqués au cas de Bank Al-Maghrib afin d'apprécier son indépendance de facto sous différents angles et de mettre en évidence les éventuels écarts entre son indépendance légale et son indépendance effective.

2. Les indices de l'indépendance de facto et la méthodologie retenue

L'écart assez fréquent entre l'indépendance légale d'une banque centrale et son indépendance dans les faits nécessite le recours à des indicateurs plus robustes, capables de renseigner sur l'indépendance réelle des banques centrales. Cukierman et ses coauteurs ont ainsi proposé trois indicateurs de l'indépendance effective (Cukierman et al., 1992 ; Cukierman et Webb, 1995) : le taux de rotation des gouverneurs de la banque centrale, l'indice de vulnérabilité politique de la banque centrale et un questionnaire adressé aux responsables de la politique monétaire.

2.1. La rotation du gouverneur

L'indice de rotation du gouverneur repose sur l'hypothèse qu'un renouvellement plus rapide des gouverneurs de la banque centrale traduit un faible niveau d'indépendance et crée probablement une relation de dépendance vis-à-vis du pouvoir politique (Cukierman et al., 1993 ; Dreher et al., 2008). Selon Cukierman et al. (1992), si l'autorité politique a l'opportunité fréquente de choisir un nouveau gouverneur de la banque centrale, elle choisira celui qui appliquera ses orientations et ses préférences en cas de conflits entre objectifs, ce qui est nuisible à la stabilité des prix. Ceci étant, le gouvernement peut avoir une incitation à nommer un gouverneur avec une certaine indépendance, et par conséquent gagner une hausse temporaire dans le potentiel de stimulation de la production ou de la collecte des ressources pour le seigniorage et après utiliser sa réputation.

Un turnover rapide, où la durée du mandat du gouverneur est plus courte que celle du gouvernement, rend le gouverneur plus susceptible d'être influencé par les pressions du gouvernement, et cela le décourage d'établir une politique monétaire dans le long terme parce qu'il risque d'être en dehors de la banque centrale avant la fin du cycle électoral. Pour la plupart des pays, le cycle électoral est de 4 ans. C'est un seuil pour le turnover du gouverneur, en dessous duquel l'indépendance chute d'une manière considérable. Le turnover de la banque centrale qui se passe en même temps ou un peu après un changement dans le gouvernement, indique un niveau plus bas d'indépendance qu'un turnover qui se produit dans un autre moment (Cukierman et Webb, 1995).

Si le gouverneur reste à son poste pour plusieurs années encore, ce qui renforce la stabilité des prix et augmente sa réputation, cela peut signifier qu'il peut résister aux pressions politiques qui veulent privilégier la stabilité financière aux dépens de la stabilité des prix. Toutefois un turnover moins fréquent, ne veut pas dire systématiquement un haut niveau d'indépendance de la banque centrale, parce qu'un gouverneur subordonné (qui exerce à la lettre les préférences du gouvernement) peut rester à sa place pour une longue période (Cukierman et al., 1992). On peut conclure que la durée légale du mandat du gouverneur ne reflète pas la nature du turnover effectif. Celui-ci est affecté par de nombreux autres facteurs que la durée légale du mandat.

2.2. La vulnérabilité politique

La vulnérabilité politique de la banque centrale (V_i) mesure la proportion des transitions politiques suivies, dans un délai de i mois (i allant de 1 à 6 mois), d'un remplacement du gouverneur de la banque centrale (Cukierman et Webb, 1995). Elle est calculée comme suit :

$$V_i = \frac{n_i}{M} \quad (1)$$

où n_i désigne le nombre de transitions politiques suivies d'un changement de gouverneur dans un délai de i mois et M le nombre total de transitions politiques observées. L'indice de

vulnérabilité dans un pays est similaire à la fréquence du turnover de la banque centrale dans la période politique et peut même être identique. La vulnérabilité politique de la banque centrale peut aussi être affectée par la nature du régime politique régnant dans un pays.

La vulnérabilité de la banque centrale par rapport à l'influence politique dépend de la nature de la transition politique. Par exemple dans les pays en voie de développement, 61% des transitions politiques de niveau élevé sont suivies dans les 6 mois par un remplacement du gouverneur de la banque centrale. Généralement, il y a une petite différence entre la vulnérabilité au niveau moyen et au niveau faible de transition politique. La vulnérabilité au niveau moyen et faible de transitions politiques représente plus du double de celle des pays industrialisés (le niveau de développement est différent de la nature du régime).

2.3. Le questionnaire de Cukierman et al. (1992) adressé aux responsables de la banque centrale

Le questionnaire élaboré par Cukierman et al. (1992), présenté dans le tableau 1, repose sur sept variables permettant d'évaluer l'indépendance effective d'une banque centrale.

Ces variables concernent :

- Le chevauchement entre le mandat du chef du conseil de la banque centrale et celui de l'autorité politique.
- Les limites effectives des prêts dans la pratique.
- La résolution des conflits entre la banque centrale et le gouvernement.
- L'indépendance financière de la banque centrale.
- Les objectifs intermédiaires de la politique monétaire.
- La priorité effective accordée à la stabilité des prix.
- Le fonctionnement de la banque centrale en tant que banque de développement et l'octroi éventuel de crédits à des taux subventionnés.

Pour chaque variable, un score compris entre 0 et 1 est attribué à la banque centrale en fonction du degré d'indépendance correspondant au critère considéré. Ce questionnaire a été adressé aux responsables de Bank Al-Maghrib pour la période 2006-2019. Lorsque plusieurs responsables répondent à une même question, le score s_j de la variable j correspond à la moyenne des scores associés à leurs réponses :

$$s_j = \frac{\sum_k c_k n_{jk}}{n_j} \quad (2)$$

où c_k est le score associé à la modalité de réponse k , n_{jk} le nombre de responsables ayant choisi cette modalité et n_j le nombre de responsables ayant répondu à la question j . L'indice global fondé sur le questionnaire est ensuite égal à la somme pondérée des scores des sept variables :

$$I_Q = \sum_{j=1}^7 w_j s_j \quad (3)$$

où w_j est le poids de la variable j indiqué dans le tableau A1, la somme des poids étant égale à 1.

Les différentes réponses permettent de mettre en évidence les divergences entre l'indépendance légale et l'indépendance effective, en particulier lorsque ces divergences sont

importantes. Il convient toutefois de noter que les réponses aux questionnaires constituent une interprétation subjective de la part des responsables monétaires. Ces derniers peuvent influencer les conclusions relatives à l'indépendance de leur banque centrale, de manière intentionnelle ou en interprétant les questions de façon à orienter les réponses. C'est pourquoi leurs avis doivent être considérés avec prudence.

La variable 1 reflète le degré d'indépendance du gouverneur et du comité des directeurs par rapport au pouvoir politique. Plus la rotation du gouverneur de la banque centrale coïncide avec celle du gouvernement, moins la banque centrale est considérée comme indépendante, et inversement. La variable 2 reflète les limites effectives des prêts dans la pratique. Elle est codée selon des critères similaires à ceux utilisés pour classer les limites légales des prêts définies précédemment. Le niveau d'indépendance de la banque centrale est considéré comme le plus faible lorsqu'il n'existe aucune limite aux prêts et lorsque le gouvernement peut facilement modifier les limites imposées.

La variable 3 reflète la manière dont les conflits entre le gouvernement et la banque centrale sont résolus, notamment selon que la résolution intervient en faveur de la banque centrale ou non. La variable 4 prend en compte deux aspects de l'indépendance financière de la banque centrale : la détermination de son budget (variable 4a) et la fixation des salaires de ses hauts cadres ainsi que l'allocation des profits de la banque (variable 4b). Le score de cette variable est calculé comme la moyenne simple des scores attribués à ses deux composantes.

Les deux composantes de la variable 5 reflètent l'importance accordée aux objectifs relatifs au stock monétaire et aux taux d'intérêt. Ces objectifs sont agrégés dans le cadre d'un pré-engagement entre le gouvernement et la banque centrale. Une banque centrale qui cible le stock monétaire est considérée comme plus indépendante, car cet objectif peut lui permettre de faire face aux pressions du gouvernement. Lorsque l'objectif est respecté, la banque centrale dispose d'un instrument susceptible de limiter le financement du déficit public par la création monétaire. En revanche, une banque centrale qui cible le taux d'intérêt nominal est considérée, dans cette grille d'évaluation, comme moins indépendante, car cette cible peut limiter sa capacité à utiliser le taux d'intérêt pour contenir la hausse des prix.

La variable 6 concerne la priorité effectivement accordée à la stabilité des prix dans la conduite de la politique monétaire. Enfin, la variable 7 reflète la possibilité dont dispose la banque centrale de refuser l'objectif d'octroyer des crédits à des taux subventionnés pour encourager le développement économique. Comme indiqué précédemment, l'intérêt de ce questionnaire est de faire ressortir les divergences susceptibles d'exister entre les dispositions légales régissant la banque centrale et les pratiques effectives en matière de politique monétaire. Il repose néanmoins sur l'avis personnel des responsables interrogés et doit, de ce fait, être interprété avec prudence.

3. Évaluation de l'indépendance de facto de Bank Al-Maghrib

3.1. Exploitation des réponses des responsables de BAM au questionnaire

Les responsables de Bank Al-Maghrib ayant répondu au questionnaire sont au nombre de 13. Leurs réponses sont présentées ci-dessous selon les sept variables retenues par Cukierman et al. (1992).

Variable 1 : chevauchement du président du conseil de la banque centrale avec l'autorité politique

Pour la première question, relative au chevauchement du président du conseil de la banque centrale avec l'autorité politique, 12 responsables ont répondu qu'il existait un petit chevauchement, tandis qu'un responsable a estimé qu'il n'y avait aucun chevauchement. Le score attribué à BAM pour ce critère est donc de 1. Le poids alloué à cette variable étant de 0,10, le score pondéré est de 0,10.

Variable 2 : limites des prêts en pratique

Concernant les limites des prêts dans la pratique, 11 personnes ont répondu qu'il existait des limites strictes, ce qui correspond à un score de 1. Deux personnes ont indiqué que les limites étaient modérément strictes, ce qui correspond à un score de 0,66.

Le score moyen est donc d'environ 0,95, selon le calcul suivant :

$$s_2 = \frac{(1 \times 11) + (0,66 \times 2)}{13} \approx 0,95 \quad (4)$$

Le critère ayant un poids de 0,20, le score pondéré est de $0,20 \times 0,95 \approx 0,19$.

Variable 3 : résolution des conflits

Pour la résolution des conflits, trois possibilités sont retenues : les cas clairs de résolution en faveur de la banque centrale, les cas relevant des autres situations et les cas de résolution clairement en faveur du ministère des Finances.

Quatre responsables ont répondu que les situations correspondaient à la catégorie des autres cas, ce qui donne un score de 0,5. Six responsables ont indiqué qu'il existait des cas clairs de résolution en faveur de la banque centrale, correspondant à un score de 1.

Trois responsables se sont abstenus de répondre à cette question ; le score moyen, calculé sur les dix réponses obtenues, est de 0,80 :

$$s_3 = \frac{(1 \times 6) + (0,5 \times 4)}{10} = 0,80 \quad (5)$$

Le poids du critère étant de 0,10, le score pondéré est de $0,10 \times 0,80 = 0,08$.

Variable 4 : indépendance financière

La quatrième variable, relative à l'indépendance financière, se compose de deux éléments :

- La détermination du budget de la banque centrale.
- La détermination des salaires des hauts cadres de la banque et l'allocation des profits de la banque.

a. Détermination du budget de la banque centrale

Neuf responsables estiment que la banque centrale détermine toujours son propre budget, ce qui correspond à un score de 1. Quatre responsables ont répondu que cette détermination résulte d'un partage entre la banque centrale et l'exécutif ou le législatif, ce qui correspond à un score de 0,5.

Le score attribué à ce critère est d'environ 0,85 :

$$s_{4a} = \frac{(1 \times 9) + (0,5 \times 4)}{13} \approx 0,85 \quad (6)$$

b. Détermination des salaires des hauts cadres et allocation des profits

Douze responsables ont répondu que la banque centrale détermine elle-même les salaires de ses hauts cadres, ce qui correspond à un score de 1. Une personne a indiqué que cette décision résulte d'un partage entre la banque centrale et l'exécutif ou le législatif, ce qui correspond à un score de 0,5.

Le score attribué à ce critère est d'environ 0,96 :

$$s_{4b} = \frac{(1 \times 12) + (0,5 \times 1)}{13} \approx 0,96 \quad (7)$$

Le score de la quatrième variable correspond à la moyenne des scores de ces deux composantes :

$$s_4 = \frac{s_{4a} + s_{4b}}{2} \approx 0,90 \quad (8)$$

Le poids de la variable étant de 0,10, le score pondéré est de 0,09.

Variable 5 : objectifs intermédiaires de la politique monétaire

La cinquième variable concerne les objectifs intermédiaires de la politique monétaire. Elle se compose de deux éléments : l'objectif relatif à la quantité de monnaie et l'existence d'un objectif formel ou informel de taux d'intérêt.

a. Objectif relatif à la quantité de monnaie

Les 13 responsables interrogés ont répondu qu'il n'existait pas d'objectif de stock monétaire. Un score de 0 est donc attribué à BAM pour ce critère. Dans le cadre de la grille d'évaluation retenue, l'objectif de stock monétaire est considéré comme un moyen permettant de favoriser la stabilité des prix, dans la mesure où la banque centrale peut s'en servir pour faire face aux pressions du gouvernement lorsque celui-ci cherche à financer son déficit par la création monétaire.

b. Objectif relatif au taux d'intérêt

Les 13 responsables interrogés ont indiqué qu'il existait un objectif de taux d'intérêt formel ou informel. Un score de 0 est attribué à BAM pour ce critère, conformément à la grille d'évaluation utilisée, selon laquelle une telle cible limite la capacité de la banque centrale à répondre à la hausse de l'inflation.

Le score de la cinquième variable, égal à la moyenne de ses deux composantes, est donc nul :

$$s_5 = \frac{s_{5a} + s_{5b}}{2} = \frac{0 + 0}{2} = 0 \quad (9)$$

Compte tenu du poids de 0,15 accordé à cette variable, le score pondéré est de 0.

Variable 6 : priorité effective accordée à la stabilité des prix

La sixième variable concerne la priorité effective accordée à la stabilité des prix.

Les 13 responsables interrogés ont répondu que la stabilité des prix constituait la première priorité de la politique monétaire. Cette réponse correspond au degré le plus élevé d'indépendance selon le critère retenu et permet d'attribuer à BAM un score de 1.

Compte tenu du poids de 0,15 accordé à cette variable, le score pondéré est de 0,15.

Variable 7 : fonctionnement de la banque centrale et octroi de crédits à des taux subventionnés

La septième variable concerne le fonctionnement de la banque centrale en tant que banque de développement, notamment sa participation à l'octroi de crédits à des taux subventionnés.

Toutes les personnes interrogées ont répondu que la banque centrale n'accordait pas de crédits à des taux subventionnés.

Le score attribué à BAM pour ce critère est donc de 1, correspondant au niveau le plus élevé de la grille d'évaluation. Le poids du critère étant de 0,20, le score pondéré est de 0,20.

Le tableau 1 récapitule les scores obtenus pour les sept variables. Conformément à l'équation (3), l'indice de BAM fondé sur le questionnaire est égal à la somme des scores pondérés :

Tableau 1 : Scores de Bank Al-Maghrib selon l'indice fondé sur le questionnaire

Variable	Poids	Score	Score pondéré
1. Chevauchement avec l'autorité politique	0,10	1,00	0,10
2. Limites des prêts en pratique	0,20	0,95	0,19
3. Résolution des conflits	0,10	0,80	0,08
4. Indépendance financière	0,10	0,90	0,09
5. Objectifs intermédiaires	0,15	0,00	0,00
6. Priorité accordée à la stabilité des prix	0,15	1,00	0,15
7. Banque de développement et crédits subventionnés	0,20	1,00	0,20
Indice global (IQ)	1,00	–	0,81

Source : calculs de l'auteur à partir des réponses au questionnaire.

$$I_Q = 0,10 + 0,19 + 0,08 + 0,09 + 0 + 0,15 + 0,20 \approx 0,81 \quad (10)$$

On remarque que la différence entre le score de BAM selon l'indice légal de Cukierman (1992) et son score selon l'indice fondé sur le questionnaire est assez importante. Selon l'interprétation proposée dans l'étude, cette différence montre que, dans les faits, la banque centrale n'est pas suffisamment indépendante et qu'il reste des efforts à accomplir pour améliorer l'indépendance de l'institut d'émission. Toutefois, selon Cukierman lui-même, l'indice fondé sur le questionnaire doit être interprété avec prudence. Il s'agit d'un indicateur subjectif qui peut fournir des informations moins proches de la pratique réelle que celles obtenues à partir de l'indice légal, mais qui peut également contenir des informations pertinentes concernant l'indépendance effective d'une banque centrale.

3.2. L'indice de rotation (turnover) du gouverneur de Bank Al-Maghrib, 1959-2026

La chronologie historique disponible permet de reconstituer les principales périodes de gouvernement de Bank Al-Maghrib. Les dates ci-dessous sont tirées des informations historiques publiées sur les gouverneurs et de la biographie officielle du wali actuel.

Tableau 2 : Gouverneurs de Bank Al-Maghrib depuis sa création en 1959

Gouverneur	Début de fonction	Fin de fonction
M'Hamed Zeghari	Juillet 1959	Août 1964
Driss Slaoui	Août 1964	Juillet 1967
M'Hamed Zeghari	Juillet 1967	Février 1969
Moulay Hassan Ben El Mehdi	Février 1969	Novembre 1984
Ahmed Bennani	Avril 1985	Octobre 1989
Mohamed Sekkat	Septembre 1989	2003
Abdellatif Jouahri	Avril 2003	Octobre 2026, en fonction

Source : tableau établi par l'auteur à partir des informations publiées par BAM.

Le taux de rotation est défini ici comme le nombre de remplacements de gouverneur rapporté à la durée de la période étudiée.

$$TOR = \frac{N}{T} \quad (11)$$

avec :

- N = 6 : nombre de changements de gouverneur sur la période ;
- T = 67 : durée de la période étudiée, en années (1959-2026).

Le calcul donne :

$$TOR = \frac{6}{67} \approx 0,0896 \quad (12)$$

Le taux estimé est donc de 0,0896 changement de gouverneur par an, soit environ un remplacement tous les 11,2 ans en moyenne.

3.3. L'indice de vulnérabilité politique, 1959-2026

Pour cette application, une transition politique correspond à un changement de chef du gouvernement. Nous recherchons si un remplacement du gouverneur de Bank Al-Maghrib est intervenu dans les six mois suivants chacune des transitions recensées. Deux épisodes ressortent de l'observation des dates.

Ces deux épisodes satisfont le critère temporel des six mois. Cette proximité temporelle ne prouve cependant pas que les changements de gouverneur ont été provoqués par les transitions politiques. En retenant 20 transitions politiques entre 1960 et 2021, avec une fenêtre d'observation complète de six mois pour chacune, dont deux ont été suivies d'un remplacement du gouverneur, l'indice de vulnérabilité politique à six mois s'établit comme suit :

$$V_6 = \frac{n_6}{M} = \frac{2}{20} = 0,10 \quad (13)$$

L'indice de vulnérabilité politique est donc de 10 %, selon la méthode de Cukierman et Webb (1995).

Tableau 3 : Changements de gouverneur intervenus après une transition politique

Transition politique	Date de transition	Changement de gouverneur observé	Délai approximatif
Nomination de Mohamed Benhima	6 juillet 1967	Retour de M'Hamed Zeghari au gouvernorat en juillet 1967	Même mois
Nomination de Driss Jettou	7 novembre 2002	Nomination de Abdellatif Jouahri Avril 2003	Moins de 6 mois

Source : tableau établi par l'auteur.

4. Interprétation des résultats

4.1. Interprétation de l'indice de rotation du gouverneur (turnover rate)

Le taux de rotation du gouverneur de Bank Al-Maghrib, estimé provisoirement à 0,0896 changement par an sur la période 1959-2026, traduit une fréquence relativement faible de renouvellement à la tête de l'institution monétaire. Rapporté à la durée totale de l'observation, ce résultat correspond à environ un changement de gouverneur tous les onze ans. Dans l'approche de Cukierman, Webb et Neyapti (1992), la fréquence de rotation constitue un indicateur indirect de l'indépendance effective de la banque centrale. L'hypothèse sous-jacente est qu'un gouverneur fréquemment remplacé peut-être davantage exposé aux pressions des autorités politiques. Lorsque les changements de gouverneur sont nombreux, le pouvoir politique peut disposer de davantage d'occasions de nommer un responsable dont les préférences sont compatibles avec ses propres objectifs économiques.

À l'inverse, une faible fréquence de rotation peut favoriser la continuité de la politique monétaire, l'accumulation d'expérience institutionnelle et le développement d'une réputation de stabilité. Un gouverneur qui demeure en fonction pendant une longue période peut être mieux placé pour inscrire ses décisions dans une perspective de long terme, notamment en matière de stabilité des prix. Toutefois, la faible rotation du gouverneur ne constitue pas, à elle seule, une preuve d'indépendance effective. Plusieurs situations peuvent expliquer la stabilité du titulaire. Elle peut résulter d'une véritable autonomie institutionnelle, mais également d'une convergence durable entre les préférences du gouverneur et celles des autorités politiques. Un gouverneur peut ainsi rester longtemps en fonction tout en appliquant une politique monétaire conforme aux orientations du gouvernement.

Par ailleurs, l'indicateur est sensible à la durée de la période étudiée. Sur une période de 67 ans, les changements intervenus à différentes étapes de l'histoire politique et économique du Maroc sont agrégés dans une seule valeur moyenne. Cette moyenne ne permet donc pas d'identifier les périodes durant lesquelles l'indépendance a pu se renforcer ou s'affaiblir. Il convient également de distinguer la fréquence des remplacements de la durée effective des mandats. Le taux calculé à partir du nombre de changements ne correspond pas nécessairement à la durée moyenne des mandats, notamment lorsque les dates de départ et de nomination ne coïncident pas exactement. En conséquence, le taux de rotation estimé pour Bank Al-Maghrib constitue un indice de stabilité institutionnelle à long terme, mais son interprétation doit être complétée par l'analyse des transitions politiques, des conditions de nomination et de révocation du gouverneur et des pratiques effectives de conduite de la politique monétaire.

4.2. Interprétation de l'indice de vulnérabilité politique

L'indice de vulnérabilité politique, estimé provisoirement à 10 %, mesure la proportion des transitions politiques retenues qui ont été suivies d'un remplacement du gouverneur dans un délai de six mois. Sur la base des données préliminaires utilisées, deux transitions sur vingt satisfont ce critère temporel. Ce résultat suggère que les changements de gouverneur ne sont pas systématiquement associés aux transitions politiques selon la définition retenue. Il indique que, pour la grande majorité des transitions recensées, aucun remplacement du gouverneur n'a été identifié dans les six mois suivants. Dans le cadre de l'analyse de l'indépendance de facto, cette absence de synchronisation systématique peut être considérée comme un élément compatible avec une certaine continuité institutionnelle. Elle suggère que le renouvellement du gouvernement ne suit pas automatiquement le calendrier politique.

Néanmoins, un indice de vulnérabilité faible ne signifie pas nécessairement que la banque centrale est indépendante des autorités politiques. La vulnérabilité politique mesure une proximité temporelle entre deux événements, et non directement le degré d'influence exercé par le gouvernement sur les décisions monétaires. Un gouvernement peut exercer une influence sur la banque centrale sans remplacer son gouverneur. Cette influence peut prendre la forme de pressions informelles, d'interventions dans les décisions de politique monétaire ou d'une convergence entre les objectifs du gouverneur et ceux des autorités politiques. Ces situations ne sont pas nécessairement détectées par l'indice de vulnérabilité.

Inversement, un remplacement du gouverneur intervenant peu après une transition politique ne signifie pas automatiquement qu'il résulte d'une intervention politique. Le départ peut être lié à l'âge, à la retraite, à des raisons personnelles, à une échéance institutionnelle ou à d'autres circonstances indépendantes des préférences du nouveau gouvernement. L'indice dépend également de la définition de la transition politique retenue. Dans notre calcul préliminaire, celle-ci correspond au changement de chef du gouvernement. D'autres définitions sont envisageables, notamment les changements de majorité parlementaire ou les transitions à la suite d'élections. Le choix de la définition influence le nombre total de transitions recensées et, par conséquent, la valeur obtenue. Enfin, le résultat de 10 % doit être considéré avec prudence tant que le dénominateur de vingt transitions et les deux cas de remplacement n'ont pas été vérifiés exhaustivement. Une erreur dans le recensement des transitions politiques ou dans les dates de nomination des gouverneurs peut modifier sensiblement le résultat.

5. Conclusion

L'analyse de l'indépendance de facto de Bank Al-Maghrib à travers l'approche développée par Cukierman et al. (1992) permet de mettre en évidence l'importance de distinguer l'indépendance juridique de l'indépendance effective des banques centrales. En effet, les dispositions légales qui encadrent le fonctionnement d'une institution monétaire ne suffisent pas, à elles seules, à déterminer son degré réel d'autonomie dans la conduite de la politique monétaire. L'examen des pratiques institutionnelles et des relations entre la banque centrale et les autorités politiques constitue ainsi un complément nécessaire à l'évaluation de son indépendance. L'exploitation du questionnaire adressé à treize responsables de Bank Al-Maghrib pour la période 2006-2019 permet d'appréhender plusieurs dimensions de cette indépendance. Les réponses recueillies mettent notamment en évidence des éléments favorables à l'autonomie de l'institution, tels que la priorité accordée à la stabilité des prix, l'indépendance financière déclarée par les responsables interrogés et l'absence d'octroi de crédits à des taux subventionnés. En revanche, les réponses relatives aux objectifs

intermédiaires de la politique monétaire font ressortir des caractéristiques qui, selon la grille d'évaluation de Cukierman, sont associées à un degré d'indépendance plus faible.

Cette analyse souligne également l'intérêt du questionnaire de Cukierman et al. (1992), qui permet de compléter l'évaluation fondée sur les dispositions légales par des informations relatives au fonctionnement effectif de la banque centrale. Toutefois, cet instrument présente certaines limites, notamment le caractère subjectif des réponses fournies par les responsables interrogés. Les résultats obtenus doivent donc être interprétés avec prudence et replacés dans leur contexte institutionnel. En définitive, l'évaluation de l'indépendance effective de Bank Al-Maghrib constitue un moyen d'approfondir la compréhension des conditions dans lesquelles la politique monétaire est conduite. Elle met en évidence la nécessité de considérer conjointement les garanties juridiques, les pratiques institutionnelles et les relations avec les autorités politiques pour apprécier le degré réel d'autonomie d'une banque centrale. L'approche de Cukierman offre ainsi un cadre d'analyse pertinent, tout en rappelant qu'aucun indicateur ne peut, à lui seul, rendre compte de l'ensemble des dimensions de l'indépendance monétaire.

Références

- Cukierman, A. (2008). Central bank independence and monetary policymaking institutions—Past, present and future. *European Journal of Political Economy*, 24(4), 722–736. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2008.07.007>
- Cukierman, A., Kalaitzidakis, P., Summers, L. H., & Webb, S. B. (1993). Central bank independence, growth, investment, and real rates. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 95–140. [https://doi.org/10.1016/0167-2231\(93\)90005-H](https://doi.org/10.1016/0167-2231(93)90005-H)
- Cukierman, A., Webb, S. B., & Neyapti, B. (1992). Measuring the independence of central banks and its effect on policy outcomes. *The World Bank Economic Review*, 6(3), 353–398. <https://doi.org/10.1093/wber/6.3.353>
- Cukierman, A., & Webb, S. B. (1995). Political influence on the central bank: International evidence. *The World Bank Economic Review*, 9(3), 397–423. <https://doi.org/10.1093/wber/9.3.397>
- Dreher, A., Sturm, J.-E., & de Haan, J. (2008). Does high inflation cause central bankers to lose their job? Evidence based on a new data set. *European Journal of Political Economy*, 24(4), 778–787. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2008.04.001>
- Kydland, F. E., & Prescott, E. C. (1977). Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy*, 85(3), 473–491. <https://doi.org/10.1086/260580>
- Sidki, S. (2021). Mesure de l'évolution de l'indépendance légale de Bank Al-Maghrib selon l'indice de Jácome (2001). *International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics*, 2(3), 421–432. <https://doi.org/10.5281/zenodo.4476757>
- Sidki, S. (2026). Central bank independence in the MENA region using the Jacome 2001 index: The case of Morocco, Egypt, Turkey, and Tunisia (A. Khoumich, trad.). *Review of Advanced Research on Quantitative Economics, Applied Finance and Business*, 1(5). <https://www.qeafbreview.org/index.php/rarqafb/en/article/view/35>
- Taouil, R. (2009). Réforme de la Banque centrale et politique monétaire au Maroc. *Économie appliquée*, 62(1), 77–100. <https://doi.org/10.3406/ecoap.2009.1900>

Annexe

Tableau A1 : Grille d'évaluation du questionnaire de Cukierman et al. (1992)

Variable	Poids	Critère d'évaluation	Score
1. Chevauchement du chef du conseil de la banque centrale avec l'autorité politique	0,10	Petit chevauchement	1,00
		Chevauchement un peu plus important	0,50
		Chevauchement important	0,00
2. Limites des prêts en pratique	0,20	Strictes	1,00
		Modérément strictes	0,66
		Modérément larges	0,33
		Larges ou inexistantes	0,00
3. Résolution des conflits	0,10	Certains cas clairs de résolution en faveur de la banque centrale	1,00
		Tous les autres cas	0,50
		Résolution clairement en faveur du gouvernement dans tous les cas	0,00
4. Indépendance financière	0,10	<i>a. Détermination du budget</i>	
		Toujours par la banque centrale	1,00
		Décision partagée entre la banque centrale et l'exécutif ou le législatif	0,50
		Toujours par l'exécutif ou le législatif	0,00
		<i>b. Salaires des hauts cadres et allocation des profits</i>	
		Toujours par la banque centrale ou par la loi	1,00
		Décision partagée entre la banque centrale et l'exécutif ou le législatif	0,50
		Toujours par l'exécutif ou le législatif	0,00
5. Objectifs intermédiaires de la politique monétaire	0,15	<i>a. Objectif de stock monétaire</i>	
		Respect des objectifs existants	1,00
		Respect moyen des objectifs existants	0,66
		Faible respect des objectifs existants	0,33
		Absence d'objectif de stock monétaire	0,00
		<i>b. Objectif formel ou informel de taux d'intérêt</i>	
		Non	1,00
		Oui	0,00
6. Priorité effective accordée à la stabilité des prix	0,15	Stabilité des prix comme première priorité	1,00
		Première priorité accordée au taux de change	0,66
		Stabilité des prix et du taux de change comme deux objectifs	0,33
		Aucun objectif mentionné	0,00
7. Fonctionnement comme banque de développement et octroi de crédits à taux subventionnés	0,20	Non	1,00
		Dans certains cas	0,66
		Oui	0,33
		Implication sociale de la banque centrale dans les crédits subventionnés	0,00
Total des poids	1,00		

Source : traduit et adapté de Cukierman et al. (1992).