

**[French version]**

**Peterson Institute for International Economics**

**Prospects for Greater Global and Regional Integration in the  
Maghreb**

**Washington, DC**

**May 29, 2008**

**Banking and Insurance Sector Study**

**Draft**



# Les Banques et les Marchés Financiers<sup>1</sup>

## Un secteur en pleine réforme

Dans les pays du Maghreb, depuis plusieurs années, d'importants efforts ont été engagés par les pouvoirs publics pour restructurer et mettre à niveau les secteurs financiers, avec le soutien notamment de la Banque mondiale et de l'UE.

L'Egypte a ainsi adopté une nouvelle Loi bancaire en 2003 qui, renforçant les ratios prudentiels des banques, révisant leurs modes de gouvernance et relevant les montants de capital minimum, visait un assainissement du secteur dans son ensemble. Sur cette base, un Plan de restructuration a lancé, l'année suivante, plusieurs opérations de désengagement de l'Etat, de reprise de dettes et la privatisation, ouverte aux investisseurs étrangers, de deux des quatre premières banques publiques.

Ces réformes ont été menées avec plus ou moins de vitesse et de vigueur selon les pays. A ce stade, ainsi, avec 20 établissements de crédit, 18 banques off-shore et 9 bureaux de représentation de banques étrangères, la Tunisie paraît sur-bancarisée et demeure toujours dominée par des banques publiques (STB et Banque de l'Habitat). L'Algérie, elle, paraît nettement sous-bancarisée, tant en termes de réseaux d'agences que de parts de marché détenues par les banques privées ou de moyens de paiement – on ne compte aujourd'hui guère plus d'agences bancaires en Algérie que lors de l'indépendance, malgré le triplement de la population. L'interminable processus de la privatisation du Crédit Populaire algérien, marqué par le retrait de candidature de Santander, estimant « les dés pipés », indique le chemin qui reste à parcourir pour satisfaire aux standards internationaux. L'Algérie a par ailleurs récemment connu des initiatives bancaires privées malheureuses, aboutissant notamment à deux faillites retentissantes (les banques El Khalifa & BCIA).

---

<sup>1</sup> This section was authored by Abderrahmane Hadj Nacer.

En 2005, le secteur public absorbait 30% des crédits bancaires au Maroc, 32% en Tunisie mais toujours 87,5% en Algérie. Les banques de capitaux étrangers tenaient 34,4% du marché tunisien, 21% du marché marocain mais seulement 10% du marché algérien. Malgré cela, le marché algérien attire aujourd'hui l'attention des plus grands établissements internationaux et celle particulière des banques du Golfe, qui pour le présent n'ont pas encore développé la finance islamique beaucoup au delà de l'Egypte.

Le paysage bancaire égyptien reste en pleine transition. Les deux premiers objectifs de consolidation des établissements et d'ouverture internationale ont certes été atteints en partie : l'Egypte comptait 61 établissements financiers en 2004 et seulement 40 fin 2006. Ce chiffre reste néanmoins élevé, puisque l'objectif posé était de ne compter plus que 26 établissements. Quant à l'ouverture internationale, les deux premières banques privées sont passées sous contrôle français (National Société Générale Bank) et italien (Bank of Alexandria). Celle-ci, avec le premier réseau d'agences du pays, ne capte néanmoins que 4% des dépôts et la première seulement 6%. Les deux premières banques publiques, avec près de la moitié des agences dans l'ensemble du pays, captent la moitié des dépôts mais distribuent moins de 40% des prêts et conservent une assez forte dominante sectorielle (hydrocarbures pour la National Bank of Egypt et textile pour la Bank Misr).

C'est aux deux extrémités des rives est et sud du Bassin méditerranéen que les réformes bancaires sont aujourd'hui les plus abouties. Les banques marocaines et turques, en effet, sont tout d'abord très rentables, affichant des indicateurs de performance à faire pâlir leurs consœurs européennes. En 2006, les banques turques avaient un ROE<sup>2</sup> moyen de 19%, un coefficient d'exploitation de 46%, un taux de couverture de leurs créances en souffrance de 89%. Au Maroc, la même année, le ROE moyen des banques était de 15,9% mais Attijariwafa Bank atteignait 19,5% et la Banque centrale populaire 24%, avec un coefficient d'exploitation de respectivement 49,2% et 48,6%. Le taux moyen de couverture des banques marocaines était de 74%. Par comparaison, le ROE de Santander, la banque aujourd'hui la plus rentable d'Europe, est de 17,4%. Tandis qu'en France, très

---

<sup>2</sup> "Return on equity". Mesure de la rentabilité pour les actionnaires.

peu d'établissements bancaires ont un coefficient d'exploitation inférieur à 60% et leur taux de couverture moyen est de 63%.

Le Maroc est ainsi caractérisé par la vigueur de ses banques, dont il veut faire des champions nationaux. Les trois premières : Attijariwafa Bank, le Groupe Banque Populaire (mutualiste et majoritairement public pour son organe de tête) et la BMCE, font 64% des crédits et la quasi totalité des dépôts (dont 60% des transferts issus de l'émigration pour la Banque Populaire). Attijariwafa Bank et le Groupe Banque Populaire possèdent plus de la moitié de tous les guichets.

L'avance des banques marocaines se marque au plan réglementaire (adoption en 2007 du ratio McDonough, réglementation dite « Bâle II »), ainsi qu'en termes d'activités nouvelles : Attijariwafa et la BCP commencent à engranger des gains significatifs (quoique modestes) sur les opérations de marché.

Surtout, comme les banques turques, les premiers établissements marocains développent une présence internationale avec pour première direction le Nord (Russie) pour les banques turques et le Sud (Afrique) pour les marocaines. Attijariwafa a ouvert plusieurs agences au Sénégal et pourrait se développer vers le Burkina Fasso, le Gabon ou la Guinée équatoriale. La BCP songe à se déployer en Mauritanie. La BMCE est présente en tant que banque d'affaires au Sénégal (BMCE Capital). Attijariwafa est également présente en Tunisie (Banque du Sud) et à déposé, comme la BMCE, une demande de licence en Algérie. Avec son actionnaire espagnol Santander, enfin, Attijariwafa développe des partenariats sur les transferts des migrants.

Dans les deux cas turc et marocain, le développement international est commandé par une situation de saturation de l'offre bancaire, rendant les gains de parts de marché de plus en plus prohibitifs. La Turquie compte 49 banques, dont 3 banques publiques, 15 étrangères et 13 banques d'affaires et de développement. Les 5 premiers établissements captent 83% des dépôts mais ne réalisent que 62% des actifs bancaires totaux et ne distribuent que 57% des crédits.

Cette situation de saturation de marché est paradoxale car, selon les normes occidentales, les deux marchés bancaires turcs et marocains ne sont pas particulièrement développés. La population marocaine n'est pas bancarisée à plus de 37% (98% en France). On compte – c'est le taux le plus élevé pour la région - un guichet bancaire pour 7 300 habitants au Maroc (1 pour 2 400 en France), mais le tiers des agences se concentre dans et autour de Casablanca. De fait, la florissante situation des banques turques et marocaines ne s'explique que par le développement relativement faible des deux marchés bancaires. Au Maroc, les banques se financent essentiellement sur des dépôts le plus souvent à vue et qui, à 6 mois, étaient rémunérés en moyenne à 3,43% en 2006. Elles replaçaient l'argent en bons du Trésor (de 2,57% à 13 semaines jusqu'à 4,63% à 20 ans), ainsi qu'en crédits, dont le taux moyen était de 7,08% (11,53% pour les crédits à la consommation)<sup>3</sup>. Certes, ces éléments n'ont rien d'anormaux par rapport aux pays émergents. Par comparaison, en situation de quasi excellence sur ce point parmi les pays émergents, les banques chiliennes pratiquaient un taux d'intérêt débiteur réel de 4% en 2004. Mais au même moment, ce taux atteignait 48,5% au Brésil.

Toutefois, dans les pays maghrébins, de tels écarts de marges, créant un phénomène de ressource gratuite pour les banques, semblent plutôt reposer sur le fait que le crédit demeure comme un privilège pour ceux qui en bénéficient et posent par ailleurs la question du caractère concurrentiel du secteur bancaire. De fait, au Maghreb, les banques sont sur-liquides : elles n'emploient pas la totalité des fonds qu'elles collectent.

---

<sup>3</sup> Source : Bank Al Maghrib, *Rapport annuel 2006*.

### Les 15 premières banques d'Afrique du nord

|                                      | Rang en Afrique | Pays    | Tier 1 (\$M) | Actifs (\$M) | Profits (\$M) | ROE (%) | ROA (%) |
|--------------------------------------|-----------------|---------|--------------|--------------|---------------|---------|---------|
| <b>Groupe Banque Populaire</b>       | 6°              | Maroc   | 1 711        | 16 002       | 409           | 24      | 1,8     |
| <b>AttijariwafaBank</b>              | 7°              | Maroc   | 1 538        | 19 573       | 363           | 23,6    | 1,9     |
| <b>National Bank of Egypt</b>        | 9°              | Egypte  | 1 179        | 34 107       | 89            | 7,5     | 0,2     |
| <b>BMCE</b>                          | 12°             | Maroc   | 748          | 10 060       | 158           | 21,1    | 1,5     |
| <b>Banque Misr</b>                   | 14°             | Egypte  | 584          | 18 490       | 38            | 6,5     | 0,2     |
| <b>Commercial International Bank</b> | 15°             | Egypte  | 538          | 6 632        | 168           | 31,2    | 2,5     |
| <b>Banque du Caire</b>               | 16°             | Egypte  | 510          | 7 943        | 22            | 4,3     | 0,3     |
| <b>Arab International Bank</b>       | 18°             | Egypte  | 474          | 3 833        | 22            | 4,6     | 0,6     |
| <b>Crédit Populaire d'Algérie</b>    | 22°             | Algérie | 400          | 6 494        | 147           | 36,7    | 2,3     |
| <b>Société Tunisienne de Banque</b>  | 24°             | Tunisie | 338          | 3 620        | 17            | 5       | 0,5     |
| <b>Bank of Alexandria</b>            | 25°             | Egypte  | 315          | 5 764        | 196           | 62,2    | 3,4     |
| <b>BIAT</b>                          | 31°             | Tunisie | 276          | 3 186        | 20            | 7,2     | 0,6     |
| <b>SG Marocaine de Banque</b>        | 33°             | Maroc   | 271          | 3 790        | 73            | 27      | 1,9     |
| <b>BNA</b>                           | 34°             | Tunisie | 269          | 3 463        | na            | na      | na      |
| <b>AAIB</b>                          | 36°             | Egypte  | 258          | 4 918        | 77            | 30      | 1,5     |
|                                      |                 |         |              |              |               |         |         |

Source : *African Business/African Banker*, octobre 2007.

Un tel phénomène – général dans les pays en développement et même émergents – s’explique d’abord par le fait que le financement des banques a pour principale ressource les dépôts de la clientèle. Une marge de sécurité doit ainsi être laissée pour la transformation de ces ressources, qui ne peuvent être intégralement converties en crédits bancaires. De là une certaine faiblesse du crédit qui singularise les pays maghrébins par rapport aux pays développés mais non par rapport à beaucoup de pays émergents. Le ratio crédits domestiques/PIB est de 66% au Maroc, 12,5% en Algérie, 65,4% en Tunisie. Il atteint 123% aux USA et 167% dans l’UE. Mais il ne dépasse pas 41% au Brésil et 76% en Corée du Sud.

Le problème reste toutefois que, dans les pays maghrébins, le crédit n’a guère d’alternative, les marchés financiers demeurant peu développés, voire quasi inexistantes (Algérie, Libye), même si les bourses du Maroc et de l’Egypte ont désormais un profil « émergent » - jusqu’aux phénomènes de spéculation d’ailleurs, la remarquable progression du MASI sur la Bourse de Casablanca en 2006 (+71%, contre + 22,5% en 2005 ; contre 21,3% pour le Tunindex en 2006) étant nettement supérieure à celle des 64 entreprises cotées – et attirent désormais les investisseurs étrangers (29,7% de la capitalisation boursière marocaine).

| 2006                               | Capitalisation boursière/PIB |
|------------------------------------|------------------------------|
| Maroc                              | 68%                          |
| Algérie                            | ns                           |
| Tunisie                            | 13%                          |
| Lybie                              | ns                           |
| Egypte                             | 73%                          |
| Israël                             | 131%                         |
| Jordanie                           | 189%                         |
| Liban                              | 34%                          |
| Syrie                              | ns                           |
| Turquie                            | 34%                          |
| Roumanie                           | 29%                          |
| Brésil                             | 56%                          |
| Inde                               | 75%                          |
| Corée Sud                          | 107%                         |
| Malaisie                           | 143%                         |
| <i>Source : CIA World Factbook</i> |                              |

A cette faiblesse des bourses de valeurs mobilières, il faut encore ajouter le caractère véritablement atone des marchés obligataires et de créances négociables : 4,1 Mds de Dirhams d'émissions obligataires au Maroc en 2006 (concentrées sur deux émetteurs) et 1,3 Mds MAD de billets de trésorerie émis (un encours de créances négociables de 10,3 Mds MAD).

Dans la région, cette faiblesse des marchés financiers renvoie à celle des investisseurs institutionnels et, particulièrement, au très faible développement des compagnies d'assurance – non tant en nombre qu'en taille : l'Egypte compte 21 compagnies d'assurance, dont 3 plus 1 compagnie de réassurance tiennent 70% d'un marché qui ne dépasse pas 2% du PIB. En Algérie, ce marché représentait 0,57% du PIB en 2005, malgré l'existence de 16 compagnies (dont 7 publiques).

Dans ces conditions, les Etats ne peuvent que s'adresser aux banques – et donc aux dépôts de la clientèle – pour financer leur dette. Car, hormis pour l'Algérie et la Libye, l'endettement public est élevé sur les rives sud et nord du Bassin méditerranéen.

| 2007                               | Dettes publiques/PIB |
|------------------------------------|----------------------|
| Maroc                              | 64%                  |
| Algérie                            | 10%                  |
| Tunisie                            | 55%                  |
| Lybie                              | 5%                   |
| Egypte                             | 105%                 |
| Israël                             | 83%                  |
| Jordanie                           | 67%                  |
| Liban                              | 188%                 |
| Syrie                              | 37%                  |
| Turquie                            | 58%                  |
| Roumanie                           | 19%                  |
| Brésil                             | 44%                  |
| Inde                               | 59%                  |
| Corée Sud                          | 33%                  |
| Malaisie                           | 41%                  |
| <i>Source : CIA World Factbook</i> |                      |

Au total, la distribution de crédit demeure étranglée par un double phénomène :

- de ressources peu stables et de manque de profondeur des marchés financiers pour y remédier ;
- d'asymétrie d'information en défaveur des banques, les comptes d'entreprises souffrant d'un manque très général de transparence : comptes non certifiés, pratique générale de la « double » comptabilité favorisant l'évasion des profits et réduisant d'autant les fonds propres, etc. Ceci qui pousse à la restriction de l'accès au crédit, en est aussi bien la conséquence, car beaucoup d'entreprises petites et moyennes ayant appris à faire sans les banques ne se sentent guère contraintes de développer beaucoup de transparence, d'autant qu'un grand nombre manquent sans doute de formation et de compétences pour le faire. Différentes dispositions légales sont néanmoins introduites à cet égard (la loi tunisienne de sécurité financière d'octobre 2005 rend ainsi les commissaires aux comptes obligatoires pour les sociétés par actions). Tandis que, promues par la Banque mondiale, les formules de fichiers positifs et *Credit Bureau*, centralisant les informations sur les emprunteurs et les délivrant aux établissements prêteurs se développent.

En attendant, les taux de créances en souffrance demeurent élevés : 3,74% de l'encours total de crédit en Turquie en 2006 (3,5% en France), mais 11% au Maroc, 19% en Tunisie et 25% en Egypte. De sorte que les banques, en conséquence, demandent des couvertures prohibitives en termes de garantie : 230% de l'encours en moyenne pour la région MENA, a-t-on calculé, ce qui représente l'un des taux les plus élevés au monde. L'exigence d'une garantie de nature patrimoniale (immobilier pour l'essentiel) pour l'ouverture d'un crédit ou de la contrepartie en cash d'opérations internationales en devises, aussi bien que le faible développement de la mobilisation des effets de commerce et de la prise en gage, excluent du marché du crédit de nombreuses catégories d'entreprises et de particuliers.

Or un tel système, pénalisant pour le développement de l'économie dans son ensemble, est tout aussi nocif pour les banques, qui doivent souvent se contenter de partager l'hypothèque d'un bien dont la valeur est fixée sur un marché souvent fort spéculatif

(immobilier) ou susceptible de subir d'importants creux (infrastructures touristiques en Tunisie par exemple).

Par ailleurs, de telles pratiques sont peu favorables au développement d'une réelle culture du crédit au sein des banques, les décisions ayant tendance à se fonder moins sur une analyse des risques et des projets que sur la valeur faciale des garanties patrimoniales proposées ; ce qui cantonne les banques à une fonction de conservation de valeurs, dont le montant décide de l'accès ou non des clients au crédit. Cela se traduit par un manque d'expertise technique pour évaluer les risques, en même temps que par l'absence d'ingénierie financière et de conseils adaptés pour répondre aux besoins des entreprises. Une situation renforcée par le manque de visibilité sur la situation comptable de ces dernières. Dans un tel contexte, les marges bancaires sont peu différenciées et ne sont pas bâties pour tenir compte de la réalité des risques. Du fait de l'exigence de garantie, le coût du risque n'est en effet et de manière générale guère répercuté dans les marges.

Pourtant, l'inadaptation des systèmes juridiques (droits de propriété mal protégés, lacunes dans la tenue des registres fonciers, nature des baux) rend l'exercice des garanties souvent incertain et difficile pour les établissements financiers. Et parce qu'elles accumulent ainsi au total de nombreux impayés et défaillances, en même temps qu'elles sont fragilisées par un difficile traitement des contentieux (procédures judiciaires longues, coûteuses, à l'issue très incertaine, faibles incitations fiscales au provisionnement des créances en souffrance), les banques limitent l'offre de crédit en quantité (beaucoup d'entreprises n'y accèdent pas), en qualité (peu d'engagements à moyen-long terme), ainsi qu'en termes de conditions (garantie patrimoniale impérative, cash collatéral exigé pour les opérations de commerce international).

Dès lors, *malgré les efforts considérables engagés et les premiers succès rencontrés, il n'est pas encore permis d'assurer que la situation des banques est à même de servir de levier au développement des pays du Maghreb.* Un scénario possible, en effet, serait de voir les banques des différents pays afficher une rentabilité de plus en plus forte, quoique participant assez peu du développement local – des banques engagées dans de grands

projets internationaux mais ayant tendance à délaisser leur propre marché ; situation qui fut celle des banques françaises à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle et face à laquelle il fallut développer l'épargne populaire hors de leurs circuits (Caisses d'épargne) et sa transformation via la Caisse des Dépôts, tandis que des banques mutualistes apparurent pour répondre aux besoins de nombreux métiers. Aujourd'hui, les banques marocaines ne sont pas sans évoquer une telle situation : dans un pays dont la majorité de la population demeure rurale, leurs crédits ne se destinent que pour 5,7% à l'agriculture (2006). L'industrie, elle, reçoit bien moins de crédits (27,8%) que les services (66%).

A ceci est susceptible de s'ajouter dans toute la région l'orientation vers la pure usure - favorisée par la tendance au désencadrement total des taux débiteurs, comme au Maroc - avec le crédit à la consommation et le microcrédit, dont les concours flirtent volontiers avec les 50% d'intérêt, alors même que bénéficiant de systèmes de cautionnement mutuel entre emprunteurs, ils enregistrent des taux de remboursement extrêmement élevés.

La faveur unanime dont bénéficie actuellement le microcrédit dissimule trop souvent ses dérives possibles et table sur des impacts que les chiffres ne valident pas, notamment en termes de création d'emplois. Au Maroc, 12 associations de microcrédit ont un millions de clients (elles estiment leur marché à 3,2 millions de clients), dont 66% de femmes mais créent moins de 5 000 emplois par an (3 882 en 2006 ; 2 562 en 2005)<sup>4</sup>. Or, le Maroc est sans doute l'un des pays les plus développés au monde en matière de micro-finance et l'un de ceux qui auront reçu le plus d'aides publiques et internationales à cet égard. Au Maroc le microcrédit relève ainsi aujourd'hui pour l'essentiel de fondations privées, quand il est ailleurs davantage porté par l'initiative parapublique – ainsi, la Banque Tunisienne de Solidarité qui accorde des concours à taux bonifiés (5% an), en utilisant le réseau de guichets de la poste (la micro-finance en Tunisie présentant un caractère particulier : la forte proportion de bénéficiaires ayant fait des études secondaires ou supérieures).

---

<sup>4</sup> Source : Bank Al Maghrib, *Rapport annuel 2006*.

Autre risque de surendettement, susceptible de fragiliser à terme des marchés encore caractérisé par une faible bancarisation des populations : le crédit hypothécaire. C'est, au Maroc, dans un contexte de spéculation immobilière assez marqué dans les principales villes, celui dont les encours croissent le plus rapidement (+ 24% en 2005 ; + 28% en 2006), avec une part d'endettement à taux variable des particuliers de plus en plus importante (42% en 2006).

Compte tenu du profil entrepreneurial dans les pays maghrébins, marqué par une très forte proportion de petites et moyennes entreprises et surtout de très petites entreprises, avec une surreprésentation des deux secteurs de l'agriculture et des services, marqué également par le poids d'un capital familial peu ouvert, il semble que seules les banques peuvent accompagner le développement des différents pays – bien plutôt que les fonds d'investissement et de capital-risque, auxquels les aides de l'UE sont plus largement distribuées. Plusieurs bailleurs de fonds, comme la BEI, développent cependant désormais des actions de refinancement de crédits aux PME.

L'objectif des banques méditerranéennes demeure ainsi celui d'une plus large bancarisation et, à cet égard, le plus grand succès enregistré dans les réformes bancaires des différents pays concerne finalement les moyens de paiement. Car, longtemps, la faiblesse des systèmes de paiement, le manque d'un système efficace de virements et prélèvements, furent un frein considérable à l'offre de crédit pour les entreprises et les particuliers. En même temps, cet obstacle créait une situation de rente profitant directement aux banques, rendant leurs clients captifs et limitant aussi bien les parts de marché qu'un nouvel entrant pouvait escompter gagner sur l'un ou l'autre segment de l'offre de crédit. Aujourd'hui, néanmoins, à l'exception de la Libye, des systèmes de compensation interbancaires ont été développés partout – même si l'usage dominant du cash, devant la carte de paiement ou de crédit, le chèque et loin devant le virement, ne changera sans doute pas à la même vitesse. Et même si partout, dès lors, dans la région, l'activité bancaire reste marquée en premier lieu par les files d'attente qui encombrant les guichets.

Mais les banques maghrébines doivent encore avoir pour objectif l'extension de leurs concours. Aujourd'hui, au Maroc, les crédits de court terme (comptes débiteurs et crédits de trésorerie) dépassent encore largement en volumes les crédits d'équipement (respectivement 30% et 24% en 2006). Les emplois bancaires sont essentiellement à court terme, surtout pour les banques privées. Aujourd'hui dans la région, souligne la Banque mondiale, l'investissement relève en moyenne au trois quart de l'autofinancement et à hauteur de 12% du crédit bancaire – c'est le taux le plus bas au monde<sup>5</sup>.

Pour palier le manque de financements longs, des Banques de Développement ont été créées dans beaucoup de pays de la région mais ont aujourd'hui été converties en banques universelles et privatisées (la Banque Tuniso-Koweïtienne, ainsi, acquise par les Caisses d'épargne françaises) ou peinent à trouver leur place. C'est que le problème est bien plus vaste sans doute et recouvre en fait un problème de captation et de transformation de l'épargne. Ceci valant tant pour l'épargne nationale que pour celle, internationale, reçue des migrants.

### **L'argent des migrants**

En termes quantitatifs, les transferts issus de l'immigration méditerranéenne demeurent difficiles à cerner, ceci tant dans les pays d'accueil que dans les pays d'origine : aucune structure propre n'ayant par exemple été mise en place pour recueillir ces fonds en Algérie.

Malgré l'intérêt que les transferts des migrants suscitent aujourd'hui, notamment de la part des grands bailleurs de fonds internationaux (BEI, BAD), les chiffres les plus disponibles et les plus fiables restent essentiellement ceux du Maroc, l'un des pays les mieux organisés au monde sans doute à cet égard : près de 4 milliards d'euros de transferts par an depuis 5 ans, dont plus de la moitié viennent de France ; dont 4,274 Mds € en 2006, dont 2,974 Mds via les banques<sup>6</sup>. Ces flux représentent :

---

<sup>5</sup> World Bank *MENA Economic Development & Prospects*, 2006.

<sup>6</sup> Source : Office des changes du Maroc.

- 21,6% des recettes courantes de la balance des paiements marocaine ;
- plus de 50% des recettes d'exportation ;
- un revenu supérieur à celui du tourisme ou des phosphates<sup>7</sup>.

Au total, il semble qu'il faut parler d'un flux annuel de 10 Mds € entre l'Europe et les trois pays du Maghreb, ainsi que d'un flux de 20 Mds € entre l'UE et les pays partenaires méditerranéens, alors que de nouveaux pays d'envoi apparaissent (Canada) ou prennent une place de plus en plus importante, comme les pays du Golfe (pour l'Egypte mais aussi pour le Maghreb). En France, les transferts sont le fait d'au moins 41% des migrants, qui font transiter de 15% à 25% de leur revenu en moyenne, à travers 8,4 envois par an. Les foyers destinataires reçoivent en moyenne 2 470 € par an.

Comment expliquer qu'une telle manne ait suscité généralement jusqu'ici si peu d'intérêt, sauf dans quelques pays ? Sans doute a-t-on longtemps cru que ces transferts étaient voués à se tarir progressivement, avec le regroupement familial et alors que les migrants, dans leur grande majorité, abandonnaient l'idée d'un retour au pays. Pourtant, depuis dix ans, les sommes transférées croissent et de manière importante : +15% par an en volume, une seule baisse (-12% en 2002) ayant été enregistrée ces sept dernières années au Maroc. Ce phénomène se constate au niveau mondial. C'est que l'argent n'est plus uniquement envoyé au pays pour le soutien familial. Il y est investi et épargné. Il tente de profiter du différentiel de pouvoir d'achat qui existe entre les deux rives de la Méditerranée et compte tenu duquel tout se passe comme si les pays des rives sud et est de la Méditerranée avaient constitué leurs classes moyennes hors de leurs frontières.

Cela oblige à considérer d'un œil nouveau le comportement des populations migrantes et de celles nées en Europe particulièrement, à la recherche d'une intégration réalisée ni

---

<sup>7</sup> Mais les transferts paraissent demeurer très inférieurs aux revenus générés par la production marocaine de cannabis, estimés à 12 Mds € par an. Essentiellement réalisés par les circuits de trafic en Europe, il est difficile d'estimer néanmoins en quelle partie ces revenus reviennent au Maroc (et quel pourcentage des transferts ils représentent). En 2004, la culture du cannabis aurait rapporté 214 millions de dollars aux agriculteurs marocains selon le rapport de l'UNODC (United Nations Office on Drugs and Crime, "Morocco Cannabis Survey 2004", mai 2005).

dans le pays d'accueil ni dans le pays d'origine mais bien à cheval entre les deux. Cela permet ainsi d'envisager que le développement économique des pays du Maghreb puisse non pas tarir mais bien augmenter les transferts, en même temps qu'il contribuerait à fixer l'épargne constituée localement. Car il faut tenir compte d'une masse considérable – quoique parfaitement indéterminée de manière fiable et que l'on peut seulement estimer à environ 7 Mds € par an – de capitaux ayant pour origine les pays du Maghreb et ne trouvant à s'investir qu'en Europe ou aux USA, faute de trouver localement des supports adéquats de placement. Ainsi, alors que les transferts sont la première source de devises, l'épargne maghrébine, en sens contraire, fuit littéralement la région, par manque d'opportunités et manque de confiance. Un autre frein structurel au développement apparaît ainsi, qui tient aux incertitudes ressenties quant à l'avenir des trois pays et quant à leur stabilité politique par leurs ressortissants mêmes.

Dans les transferts issus de l'émigration, la part du soutien familial demeure prépondérante - comme en témoigne le fait que, pour le Maroc, le montant des envois varie à proportion de la qualité des campagnes agricoles. Les bénéficiaires directs des transferts emploient encore l'argent essentiellement pour les dépenses de consommation courante (51%). La part des investissements est néanmoins de plus en plus importante et paraît représenter d'ores et déjà 20% des transferts – d'après une étude de la BAD, elle concerne de 40% à 70% des migrants de plus de 35 ans. Les fonds mobilisés à ce titre sont investis dans l'immobilier (83%), le commerce (12%), l'industrie (3%) et l'agriculture (2%).

Cette nouvelle orientation des transferts permet seule de comprendre pourquoi les transferts issus des populations migrantes maghrébines croissent. En fait, un tel phénomène ne reçoit qu'une seule véritable explication de fond : des populations durablement installées en Europe ont compris qu'elles avaient tout intérêt à profiter du différentiel de pouvoir d'achat des deux côtés de la Méditerranée – à faire fructifier là-bas l'argent gagné ici. Car les transferts sont désormais le fait des populations nées en Europe, ne connaissant pas forcément très bien le pays d'origine de leurs ascendants ou n'en ayant pas une image très flatteuse – n'y envisageant en tous cas aucune installation

définitive pour la très grande majorité. À ce titre, la question de la mobilisation de l'épargne, des deux côtés de la Méditerranée, paraît bien être une des principales clés du développement financier – du développement tout court – des pays maghrébins. Or, la réallocation productive des flux financiers issus de l'immigration maghrébine est actuellement compromise à un double titre : 1) les flux disparaissent en large partie du circuit bancaire ; 2) ils ne trouvent guère de supports d'épargne adéquats. Les transferts financiers réalisés par les migrants demeurent en effet très largement non bancarisés : de 15% à 20% seulement ont lieu par virement bancaire au plan mondial (mais 60% au Maroc). *Pour les pays ne disposant pas d'une rente pétrolière, c'est ainsi leur première source de devises qui ne peut être réemployée, par l'intermédiaire des banques, pour soutenir le développement et l'investissement productif.*

Autour du Bassin méditerranéen, aucune formule n'a été trouvée qui permette d'orienter l'argent des transferts *directement* vers des investissements productifs et l'on ne peut que souligner le bilan décevant des institutions créées à cet effet : Desiyab en Turquie (1976), l'Expatriate fund syrien, la Bank al Amal marocaine (1989). Beaucoup de conditions de succès paraissaient réunies : convertibilité garantie, avantages fiscaux, soutien public aux investissements. Cependant, conçues comme autant de fonds tournés vers l'investissement productif et le capital-développement, ces institutions ne répondent que faiblement aux attentes des migrants. Dans ce cas, comme dans celui des formules de co-développement développées actuellement en France, *l'erreur est de croire que les migrants eux-mêmes vont massivement et directement se tourner vers l'investissement productif, en oubliant ainsi le rôle indispensable d'intermédiation des banques.* Un rôle que les bailleurs de fonds internationaux négligent aussi bien qui suggèrent d'emprunter le canal des institutions de microfinance ou les communautés comme récipiendaires des transferts.

La non bancarisation de la majorité des transferts s'explique en fait par la faible bancarisation des populations destinataires, ainsi que par le fait que, sur l'ensemble de la région, aucun établissement bancaire ne dispose de réseaux suffisants, des deux côtés de la Méditerranée, pour organiser la collecte et la distributions des fonds sur une large

échelle. Dans ces conditions, ayant essentiellement lieu sous forme de mandat cash ou empruntant des canaux informels, les transferts sont onéreux, risqués et, dans une large mesure, quittent dès l'émission les circuits bancaires, malgré les efforts récents en ce domaine de certains établissements sur les deux rives. Les transferts demeurent ainsi l'affaire des sociétés de transferts d'argent, comme Western Union, qui bénéficient d'accords avec de nombreuses banques locales, ainsi qu'avec les Postes des deux côtés de la Méditerranée et dont les tarifs sont souvent dénoncés comme prohibitifs (de l'ordre de 8%, en Algérie comme en Tunisie et pouvant représenter jusqu'à 16% du montant transféré). D'après une étude de la BAD, 70% des migrants et 90% des bénéficiaires ne connaissent pas les coûts qui sont appliqués à leurs transferts. Quant aux circuits informels, ils peuvent être délibérément préférés lorsque l'écart est important entre le marché des changes officiel et le marché libre (des écarts de plus ou moins 10% se constatent par exemple au Maroc). C'est pourquoi la convertibilité des transferts devrait non seulement être admise – comme cela est aujourd'hui le cas dans plusieurs pays – mais même garantie ; ceci permettant d'accroître la confiance des déposants.

Au delà, à travers des accords commerciaux, les banques du Nord et du Sud pourraient remédier à cette situation de non bancarisation des transferts en acceptant simplement de connecter leurs réseaux propres, pour fonctionner sur une base « compte à compte ». Elles pourraient ainsi abaisser considérablement les coûts de transfert et permettre aux fonds de demeurer en banque. Développée entre quelques établissements (notamment espagnols et marocains, portugais et français), une telle solution consortiale n'a pas encore été développée à l'échelle qu'elle mérite en Méditerranée – alors même qu'elle se déploient dans d'autres secteurs d'activité : ainsi, à l'adresse des populations migrantes et issues de l'émigration, Maroc Telecom + SFR + le groupe marocain Saham ont formé le consortium Mobisud.

Seule une telle formule pourrait permettre de mobiliser largement l'épargne des migrants. Ceci, parce que la possibilité de fonctionner de compte à compte entre établissements fait baisser la fréquence des retraits. Parce que cela correspond aux attentes de plus en plus nettes des migrants, notamment dans le cadre de projets immobiliers. Parce que la

législation de la plupart des pays destinataires, enfin, permet de définir des solutions attractives d'épargne convertible. A partir de là, le réemploi, au moins en partie, des fonds ainsi collectés, formant une ressource longue qui fait actuellement défaut aux pays du Sud, pourrait être envisagé. Notamment à des fins de garantie, de convertibilité et de crédits, ainsi qu'à des fins d'investissement et de financements longs d'infrastructures et ceci en liaison avec les actions des bailleurs de fonds publics ; pour que ces derniers, tout à la fois, sécurisent le dispositif et trouvent à leur disposition des concours qui accroissent considérablement leurs capacités d'action. Au total, serait ainsi créé un véritable espace financier euro-méditerranéen.

## **Projections**

Dans plusieurs pays des rives sud et est de la Méditerranée, les banques sont l'un des secteurs qui a le plus vite changé, qui s'est le plus développé. Elles représentent l'une des activités les plus propices aux IDE. En même temps que, sur la base d'un dynamisme national, elles ont permis à un pays comme le Maroc de s'engager sur la voie d'une certaine excellence.

Pour autant, l'exemple de ce dernier pays indique que les marchés bancaires domestiques peuvent se révéler assez rapidement étroits, les logiques de rentabilité ne permettant pas d'améliorer une exclusion bancaire demeurant massive. Dès lors, on ne peut assurer que les banques sont à même de représenter un véritable levier de développement dans la région, à l'aune des besoins. Le problème doit-il être posé dès lors dans un cadre euro-méditerranéen ? L'assistance des pays du Nord doit-elle être sollicitée, notamment à travers la création d'une Banque de la Méditerranée, à l'instar du rôle joué par la BERD vis-à-vis des pays de l'Est de l'Europe ? Depuis plusieurs années, la question est régulièrement posée, sans trouver de réponse ferme – le Conseil Ecofin ayant même écarté cette possibilité en 2003. Actuellement, on s'oriente vers la création d'une Agence financière de la Méditerranée, assurant la gestion d'un Fonds pour le développement des entreprises, ainsi que celle d'une Facilité dédiée aux infrastructures, reprenant en partie la Facilité d'investissement de voisinage, actuellement gérée par la BEI.

La création d'une telle Agence répond à plusieurs objectifs : dynamiser l'investissement privé dans les pays partenaires méditerranéens et soutenir ainsi le financement des PME, pallier la dispersion des efforts actuellement conduits de manière dispersée au titre de l'Aide publique européenne, parvenir à une gestion multilatérale en ouvrant le capital de l'Agence aux pays de l'UE, aux pays riverains, ainsi qu'aux bailleurs de fonds et aux investisseurs des pays du Golfe. L'Agence, enfin, devrait développer des financements innovants et s'intéresser notamment ainsi aux transferts des migrants, selon la piste évoquée ci-dessus. Ce n'est là cependant qu'une issue assez accessoire, alors même que sur la base d'un partenariat entre les établissements bancaires des deux rives et l'Agence, les flux qui pourraient être mobilisés dépassent pourtant de très loin les sommes apportées par l'UE.

Les attermoiements autour de la création d'une Banque de la Méditerranée obéissent d'abord à des raisons de priorités divergentes entre les différents pays de l'UE, dans un contexte budgétaire serré. Au delà, cependant, il reste que le rôle d'un tel établissement n'est pas pleinement assuré. On ne rencontre pas en effet sur les rives méditerranéennes, comme dans les pays de l'Est de l'Europe, un outil industriel existant et exigeant une mise à niveau. La comparaison avec la BERD s'arrête donc là. Quant aux secteurs comme l'agriculture et les petites et moyennes entreprises qui souffrent d'un manque de financements, un grande institution multilatérale paraît mal adaptée pour les aider directement. Pour être efficace, il lui faudrait travailler en liaison avec les banques locales, selon des modalités qui, à ce stade, ne sont guère envisagées. Quant aux financements de projets et d'infrastructures, une institution pourrait certainement en rendre le pilotage plus ferme et unifié. Les besoins en jeux néanmoins – il suffit de songer au projet Horizon 2020 de dépollution de la Méditerranée – dépassent très largement les ressources dont pourrait disposer l'institution. Il faudra donc avoir recours à des emprunts publics, lesquels, lancés par différents Etats, devront être euro-méditerranéens et par rapport auxquels l'institution apportera la qualité d'une signature « AAA ».

Enfin – piste qui n'est elle pas même évoquée – il paraîtrait déterminant qu'à l'instar de ce qui a été développé au sein de l'ASEAN+3, l'institution remplisse une fonction d'animateur des marchés obligataires et d'actions au sein des pays partenaires méditerranéens. Pour offrir une alternative à l'intermédiation bancaire, aujourd'hui quasiment incontournable, nous l'avons souligné et satisfaire aux besoins en ressources longues et capitalistiques des entreprises en forte croissance. Pour permettre aux investisseurs internationaux de se financer en monnaie locale, ce qui paraît déterminant dans le cadre des programmes de partenariats public privé notamment. Parce qu'enfin et surtout favoriser l'investissement suppose de fixer et de mobiliser l'épargne davantage qu'aujourd'hui dans la région. Or, développer des produits d'épargne spécialisés par finalité et échéance (épargne liquide, épargne immobilière, épargne santé et retraite) suppose de définir les conditions d'une gestion d'actifs bien plus performante et dynamique que celle actuellement permise. Dans le cadre de l'ASEAN+3 ont ainsi été développés une *Asian Bond Market Initiative*, ainsi que des *Asian Bond Funds*, c'est-à-dire un système de fonds actions et obligataires alimentés par les pays membres et investis sur leurs différents marchés.

Au delà, on pourrait imaginer la constitution d'un « CAC 40 maghrébin ». En octobre 2007, le Sub Sahara Africa 50 Index a été lancé, qui regroupe les 50 plus fortes capitalisations boursières de onze pays, dont le Nigéria (40%) et le Kenya (20%) au premier plan ; soit des bourses dont la capitalisation a beaucoup augmenté ces dernières années, passant de 14,5 Mds \$ en 2002 à 100 Mds \$ en 2007, mais demeure nettement inférieure, pour la plupart d'entre elles, à celle des bourses maghrébines.