

ROYAUME DU MAROC



Rapport annuel sur la stabilité financière

Exercice
2023
NUMERO 11

Préambule
et Synthèse générale

Préambule

Au cours des deux dernières années, le durcissement assez généralisé des politiques monétaires a réussi à faire fléchir l'inflation, mais le resserrement des conditions financières qui en a résulté a mis en évidence certaines fragilités du système financier mondial. Celles-ci ont été particulièrement révélées par la défaillance de quelques banques américaines et européennes.

Au Maroc, face à la persistance d'un niveau élevé d'inflation, Bank Al-Maghrib a poursuivi un calibrage fin de sa politique monétaire, procédant à une nouvelle augmentation du taux directeur de 50 points de base, portant la hausse cumulée à 150 points de base depuis septembre 2022.

Dans ce contexte empreint d'incertitudes, le Comité de Coordination et de Surveillance des Risques Systémiques (CCSR5) a continué de suivre de près l'évolution des risques auxquels est exposé le secteur financier marocain. En parallèle, les membres du CCSR5 ont poursuivi la mise en œuvre de la feuille de route de stabilité financière couvrant la période 2022-2024.

Dans ce cadre, Bank Al-Maghrib a renforcé son dispositif de surveillance en y intégrant les risques climatiques et cybernétiques, et a amélioré la conduite des tests de résistance macro du secteur bancaire, en affinant notamment la conception des scénarios de chocs macroéconomiques. Aussi, la Banque a mené une première enquête sur les risques systémiques auprès des principales banques de la place afin de s'enquérir de leurs perceptions et leur degré de confiance dans la stabilité du système financier national. Elle a, par ailleurs, continué, en collaboration avec le Ministère en charge des Finances, à analyser les interactions entre les politiques budgétaire et macroprudentielle.

La Banque a également enrichi sa boîte à outils en y intégrant des indicateurs relatifs au marché immobilier et aux ménages et des instruments spécifiques aux banques revêtant une importance systémique.

Par ailleurs, en coordination avec les autres régulateurs, elle a initié auprès du Secrétariat Général du Gouvernement (SGG) le processus d'homologation du

projet de circulaire conjointe relative aux conglomerats financiers et a œuvré, de concert avec le Ministère de l'Economie et des Finances, à la finalisation du décret d'octroi de la garantie de l'Etat en couverture de la liquidité d'urgence. Dans le même sillage, les travaux de réforme de la loi bancaire visant à renforcer le dispositif de traitement des difficultés bancaires se sont poursuivis en 2023 en étroite coopération avec le SGG.

Pour sa part, l'AMMC a continué ses travaux afférents à l'encadrement de l'activité de gestion sous mandat, à la mise à jour des indicateurs de suivi des prêts de titres, à l'élaboration d'une taxonomie des activités durables ainsi qu'à la définition d'une feuille de route pour le développement des FinTechs. Elle a, par ailleurs, publié en décembre 2023 un guide relatif à l'investissement socialement responsable (ISR) pour accompagner les investisseurs et les gestionnaires d'OPCVM dans ce domaine.

Concernant le secteur des assurances, l'ACAPS a suivi de près l'évolution de l'activité qui a été marquée par un ralentissement de son rythme de progression. En particulier, la composante épargne de la branche vie a connu une nette décélération après plusieurs années de croissance à deux chiffres. Dans ce contexte, une étude pour identifier les leviers de développement de l'assurance a été lancée. L'objectif est de consolider le rôle de l'activité assurantielle dans la protection des populations et le financement de l'économie nationale.

Par ailleurs, pour renforcer la résilience des entreprises d'assurance et de réassurance face à certains risques émergents, l'ACAPS a mis en place un cadre pour la gestion des risques financiers liés au changement climatique ainsi qu'un cadre pour la gestion des risques cyber.

* * * * *

Outre une synthèse générale, le présent rapport s'articule autour de quatre chapitres, traitant (i) des développements économiques aux plans international et national ; (ii) de l'évolution de la situation financière des agents non financiers ; (iii) de l'évaluation de la solidité et de la résilience des institutions financières ; (vi) ainsi que des évolutions des marchés de capitaux et des infrastructures des marchés.

Synthèse générale

Résilience remarquable de l'activité économique dans un contexte de fléchissement de l'inflation

Malgré la persistance des tensions géopolitiques et des conflits en Ukraine et au Moyen-Orient, l'activité économique mondiale a fait preuve d'une résilience notable, quoiqu'inégale d'un pays à l'autre. Cette évolution s'est accompagnée par une atténuation des pressions inflationnistes conséquemment au resserrement quasi-généralisé des politiques monétaires à l'échelle internationale.

Au niveau national, la croissance économique s'est améliorée à 3,4% en 2023 après 1,5% un an auparavant. Cette évolution reflète une progression de la valeur ajoutée des activités non agricoles de 3,5%, après 3,4% en 2022, et un léger redressement de 1,4%, après une contraction de 11,3%, de celle agricole. Parallèlement, après avoir atteint un pic en février 2023, l'inflation s'est inscrite sur une tendance baissière, terminant l'année sur un taux de 3,4% en décembre et ressortant en moyenne à 6,1% après 6,6% en 2022. En termes de perspectives, la croissance de l'économie nationale devrait, selon les projections de Bank Al-Maghrib, se situer à 2,8% en 2024 avant de s'accélérer à 4,5% en 2025.

Atténuation du déficit du compte courant et poursuite du redressement du déficit budgétaire

Sur le plan des équilibres macroéconomiques, l'année 2023 s'est soldée par une réduction du déficit du compte courant à 0,6% du PIB contre 3,6% en 2022. Cette performance résulte de la poursuite de la dynamique des recettes voyages et des transferts MRE ainsi que de l'allègement du déficit commercial à la faveur d'une baisse des importations conjuguée à une bonne tenue des exportations notamment du secteur automobile.

Parallèlement, le déficit budgétaire, hors produit de cession de participation de l'Etat, a poursuivi sa tendance baissière revenant à 4,4% du PIB en 2023 après 5,4% en 2022, en lien avec une nette amélioration des recettes fiscales, un recours accru aux mécanismes de financement innovant et la mobilisation d'importantes ressources via le fonds mis en place pour la gestion de l'impact du séisme d'Al Haouz. Dans ces conditions, l'endettement du Trésor s'est replié à 69,5% du PIB après 71,5% en 2022.

En termes de perspectives, le déficit budgétaire devrait se stabiliser en 2024 avant de s'atténuer à 4,1% en 2025, tandis que le ratio de la dette du Trésor sur le PIB devrait augmenter légèrement à 70,1% en 2024 avant de revenir à 68,5% en 2025.

Décélération de l'activité bancaire, accompagnée d'une aggravation de la sinistralité du portefeuille de crédits

La dette financière des entreprises non financières (ENF) a nettement décéléré en 2023, sa progression étant revenue à 0,2% après 9,5% un an auparavant. Son montant s'est stabilisé autour de 905 milliards de dirhams, soit 62% du PIB contre 68% une année auparavant. Ce ralentissement a particulièrement touché la dette bancaire, sous l'effet notamment, de la contraction des crédits de trésorerie des entreprises privées. Concomitamment, le montant des créances en souffrance des ENF a connu une nouvelle hausse de 6,9%, portant le taux de défaut à 11,4%.

Dans le même sens, la dette financière des ménages est passée à 28% du PIB contre 30% en 2022. Son rythme de progression est resté quasi-stable à 3,5%, recouvrant un redressement des crédits à la consommation et une forte décélération des prêts à l'habitat. Pour leur part, les créances en souffrance des ménages ont progressé de 6,5% et le taux de défaut s'est établi à 10,2% à fin 2023.

Malgré une conjoncture difficile, les fondamentaux du système financier national restent solides

Le secteur bancaire a consolidé son assise financière à travers une appréciation de ses résultats et un maintien de ses fonds propres à des niveaux confortables. En termes de rentabilité, les banques ont enregistré de bonnes performances, tirées principalement par l'activité de marché dont le résultat s'est accru de 158% après une contraction de 51,6% un an auparavant. Le résultat net sur base sociale a ainsi marqué un rebond de 20,4% en 2023, dégageant un rendement des actifs de 0,7% et des fonds propres de 8%.

Pour sa part, la solvabilité des institutions bancaires sur base sociale s'est renforcée avec un ratio de fonds propres de base de 11,2% et un ratio moyen de solvabilité de 15,5%. Sur base consolidée, ces ratios ressortent respectivement à 10,5% et à 13,5% en 2023. Dans ces conditions, les tests de résistance macroéconomiques de solvabilité, menés par Bank Al-Maghrib sur la base de ses prévisions macroéconomiques de juin 2024, réaffirment la capacité des banques à absorber les chocs économiques tout en continuant de satisfaire les exigences réglementaires.

En termes de liquidité, les banques ont clôturé l'année 2023 avec un ratio de liquidité à court terme (LCR) de 150%, bien au-delà du minimum réglementaire de 100% et ce, en dépit d'un contexte d'accroissement des besoins de liquidité en lien principalement avec l'augmentation de la circulation fiduciaire.

S'agissant du secteur des assurances, il a pu maintenir sa croissance, bien qu'à un rythme en dessous de celui habituellement enregistré.

Avec 55,9 milliards de dirhams, le chiffre d'affaires a affiché une progression de 3,9% porté principalement par la branche non-vie (5,8%). La branche vie a, quant à elle, accusé une décélération avec une progression de 1,8%, contre 11,9% en moyenne sur les dix dernières années. Le segment épargne a particulièrement pâti d'une conjoncture économique difficile et du revirement des taux.

Sur le plan de la rentabilité, le secteur a dégagé un résultat net comptable de 4,2 milliards de dirhams, en progression de 6,2%, en lien avec la bonne tenue du résultat financier des deux branches vie et non-vie. Cette performance a permis d'améliorer le taux de rendement des fonds propres (ROE) à 9,6%.

Le ratio des plus-values latentes sur les placements s'est amélioré à 9,3%, dans un contexte de reprise du marché boursier, ce qui a eu un impact positif sur la marge de solvabilité du secteur qui a atteint 330,4% contre 312,7% un an auparavant. Cette marge, calculée sous le régime prudentiel actuel, reste au-dessus du seuil réglementaire mais ne couvre à ce stade que le risque de souscription.

Par ailleurs, les exercices de stress tests réalisés font ressortir une résilience globale des entreprises d'assurances aux conditions macroéconomiques et techniques défavorables.

En ce qui concerne le secteur de la retraite, la situation financière des principaux régimes de base reste difficile. L'application des résolutions relatives aux salaires prises dans le cadre du dernier dialogue social (29 avril 2024) permettrait de reporter légèrement les horizons d'épuisement des réserves des régimes CMR-RPC et RCAR, sans toutefois assurer leur viabilité sur le long terme. Pour le régime général de la CNSS, la baisse de la durée minimale de cotisation donnant droit à pension de 3240 à 1320 jours avancera de quelques années l'apparition du déficit global du régime et l'épuisement de ses réserves. Ainsi, la mise en œuvre de la réforme systémique de ce secteur, à travers l'instauration du système à deux pôles (public et privé), dont les orientations stratégiques ont été également arrêtées par l'accord du dialogue social précité, devient indispensable. Cette réforme devrait permettre la mise en place d'une tarification des régimes de retraite à même de résorber une grande partie de leurs engagements passés non couverts.

Les composantes du marché des capitaux ont connu une évolution globalement favorable en 2023

Sur le marché boursier, après un repli de 19,75% en 2022, l'indice MASI a enregistré une performance de 12,8% en 2023 avec une légère augmentation de la volatilité moyenne à 11,04% contre 10,36% en 2022. La valorisation globale du marché a été en dessous de sa moyenne des cinq dernières années, avec un PER global en baisse de 19,5x à fin 2022 à 18,7x à fin 2023. Quant à la liquidité du marché, elle est demeurée quasi-stable à 8,88%. Pour sa part, le volume des émissions en titres de capital a atteint 656 millions de dirhams contre 2,7 milliards en 2022.

Sur le marché obligataire, les taux des BDT ont connu une détente au cours du deuxième semestre 2023 et ce, après une hausse relativement importante au premier. Ces taux demeurent cependant supérieurs à ceux enregistrés à fin 2022. Les émissions sur le marché de la dette privée se sont élevées à 86,5 milliards de dirhams, en hausse de 36%. L'encours de la dette privée a connu une légère progression de 2,9%, atteignant à fin 2023, 255,9 milliards de dirhams. Concernant les émetteurs non-financiers de dette privée ayant fait appel public à l'épargne, le risque de crédit reste faible. Pour cette catégorie d'émetteurs, l'encours des obligations demeure dominé par les entreprises publiques et le niveau d'endettement reste globalement maîtrisé se situant à 80% des fonds propres.

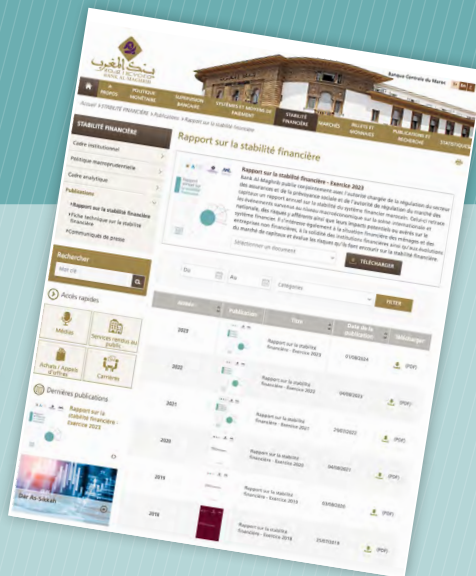
Après une année 2022 marquée par une baisse de 15,5%, l'actif net global des OPCVM a atteint 559,8 milliards de dirhams à fin 2023, soit une hausse de 11,8% portée essentiellement par les souscriptions. La concentration du passif des fonds sur un nombre limité de clients et la faible liquidité de certaines catégories d'actifs constituent les principaux points d'attention concernant l'industrie des OPCVM.

L'activité des OPCI a poursuivi sa dynamique haussière en 2023, avec un actif net global en hausse de 48,1% à 85,5 milliards de dirhams. Concernant l'activité de titrisation, son rythme de croissance a sensiblement augmenté, avec un volume d'émission de 4,3 milliards de dirhams et un actif total de 17,8 milliards de dirhams. L'activité de capital-investissement, dont l'encours total s'est élevé à 5,7 milliards de dirhams à fin 2023, a connu une augmentation sensible des fonds levés et des montants investis à 3 milliards et 2,5 milliards de dirhams respectivement.

S'agissant des prêts de titres, ils ont porté sur un volume de 315 milliards de dirhams, marquant ainsi une augmentation de 4,6%. A fin 2023, l'encours de ces opérations a enregistré une hausse significative de 67% à 34,3 milliards de dirhams, dominées à hauteur de 97,8% par les BDT. Les OPCVM et les banques demeurent les principaux intervenants dans ce type d'opérations, suivis par les sociétés non-financières.

Résilience préservée des infrastructures des marchés financiers particulièrement celles d'importance systémique

Les résultats du suivi et des évaluations effectuées en 2023 continuent de confirmer la forte résilience des Infrastructures des Marchés Financiers (IMF) aussi bien sur le plan financier que sur le plan opérationnel. Les IMF notamment systémiques ont, en effet, affiché des niveaux de fiabilité et de disponibilité satisfaisants permettant aux participants d'émettre leurs instructions de paiement et de procéder à leur règlement dans les meilleures conditions de sécurité.



Pour consulter la version complète du
« Rapport annuel sur la stabilité financière »,
 utilisez le code QR

