



SECTEUR BANCAIRE
Recherche Action

L'AFRIQUE, UNE TERRE D'OPPORTUNITÉS ET DE DÉFIS POUR LES BANQUES MAROCAINES



Fatima-Ezzahra ERRAJI
ferraji@cdgcapital.ma

Fatima-Zahra BENJDYA
Fatima-Zahra.Benjdy@cdgcapital.ma

Mars 2019

EXECUTIVE SUMMARY

En Afrique, le secteur bancaire a connu une forte croissance ces dernières années et des changements structurels importants. Au niveau de l'offre, plusieurs groupes européens ont réduit leur exposition africaine, à l'instar des groupes français BNP Paribas et Crédit Agricole.


Cette vague de sorties est toujours d'actualité, comme en témoigne la récente annonce du groupe BPCE qui souhaite céder ses 5 filiales en Afrique, à savoir BTK (Tunisie), BCI (Congo-Brazzaville), Bicec (Cameroun), BMOI (Madagascar) et Banque des Mascareignes (Maurice).

Parallèlement, nous avons assisté à un développement significatif des banques marocaines dans la région, à travers notamment l'acquisition des parts de groupes internationaux et locaux. En 2018, les banques marocaines sont présentes dans une vingtaine de pays africains avec une part de marché de 27,8% dans la région de l'UEMOA.

Durant la dernière décennie, le secteur bancaire africain a affiché des indicateurs rassurants en termes de performance commerciale, de rentabilité et de développement de l'offre (digitalisation, mobile banking, etc.).

Toutefois, en plus de la fragilité de la croissance économique et de la concentration des portefeuilles bancaires sur certains secteurs, les événements récents – les nouvelles exigences réglementaires, le resserrement des conditions de refinancement de la BCEAO, et la montée en force des opérateurs télécoms dans les services bancaires – nous alertent sur les risques inhérents au secteur bancaire en Afrique, mettant ainsi en relief des zones d'ombres jusque-là marginalisées.





Cette note s'intéresse aux enjeux de cette dynamique. Il s'agira de comprendre les raisons derrière le positionnement stratégique des banques marocaines dans cette région. Cette reconfiguration du paysage bancaire nous interroge également sur le potentiel de croissance du secteur bancaire en Afrique, ainsi que les défis actuels et futurs de cette forte implantation continentale.

Les filiales des banques marocaines dans les PIBMA¹ sont-elles en mesure de soutenir la croissance de leur bilan et réaliser une rentabilité durable? Si les banques marocaines se distinguent de la concurrence dans la région, leur expansion ne se fait-elle pas sans risques? Par ailleurs, est-ce que nos banques marocaines sont assez capitalisées pour faire face à un éventuel retournement? Autant de questions auxquelles nous tenterons de répondre afin de mieux comprendre la mécanique de développement du secteur bancaire africain et son impact sur nos banques marocaines.

La première partie de cette note présente un aperçu concernant l'évolution du paysage bancaire dans les PIBMA¹. Nous étudions également les récentes tendances du secteur et leurs origines à partir de l'analyse des états financiers des banques. Dans la deuxième partie, nous essaierons de répondre aux différentes interrogations posées, à travers une analyse détaillée du potentiel de croissance ainsi que les risques inhérents aux spécificités nationales et régionales des économies étudiées. Enfin, nous proposerons dans une troisième partie nos perspectives à court/moyen terme concernant le secteur bancaire dans les PIBMA.

¹PIBMA : Pays d'Implantation des Banques Marocaines en Afrique (voire Méthodologie page 4)

- Dans cette note, les analyses effectuées portent sur les pays suivants : Bénin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Mali, Sénégal, Togo et Niger.
- Les résultats réalisés en Afrique Subsaharienne par nos banques marocaines proviennent à hauteur de 66% de ces pays (voir tableau ci-dessous).
- L'acronyme PIBMA (Pays d'Implantation des Banques Marocaines en Afrique) utilisé dans la note fait référence aux pays étudiés.

Tableau 1 : Résultat net en MAD par pays et par banque en Afrique subsaharienne 2017

Pays	BMCE	ATW	BCP	Poids
Côte d'Ivoire	180 209 700	376 000 000	419 767 810	29,4%
Togo	3 640 600	7 900 000	32 167 667	1,3%
Bénin	246 154 700	4 573 320	-65 948 600	5,6%
Sénégal	168 056 200	358 000 000	22 419 210	16,5%
Burkina Faso	250 296 700	-10 400 000	76 917 940	9,5%
Mali	125 066 600	1 200 000	-142 154 030	-0,5%
Niger	121 400 000	2 300 000	32 267 667	4,7%
TOTAL	1 094 824 500	739 573 320	375 435 663	66,5%
Résultat consolidé en AFRIQUE SUB	1 471 227 500	1 255 100 000	597 451 000	100%

Source -CDGK Research, Rapport annuel des banques cotées, BCEAO

1

Décryptage, une décennie de forte croissance

- Un paysage bancaire en mutations profondes
- Rentabilité : évolution et origines
- Une situation semblable à celle du Maroc en 1999

2

Un potentiel de croissance toujours présent mais contraint

- Un contexte macroéconomique favorable à la croissance du secteur bancaire
- Le financement du logement et des équipements, des segments prometteurs

3

La situation actuelle se présente sous des signes de ralentissement

- Des sources de revenus sous pression
- Des banques vulnérables en cas de retournement de tendances

PARTIE I

DÉCRYPTAGE, UNE DÉCENNIE DE SOLIDE CROISSANCE

SECTEUR BANCAIRE - RECHERCHE ACTION



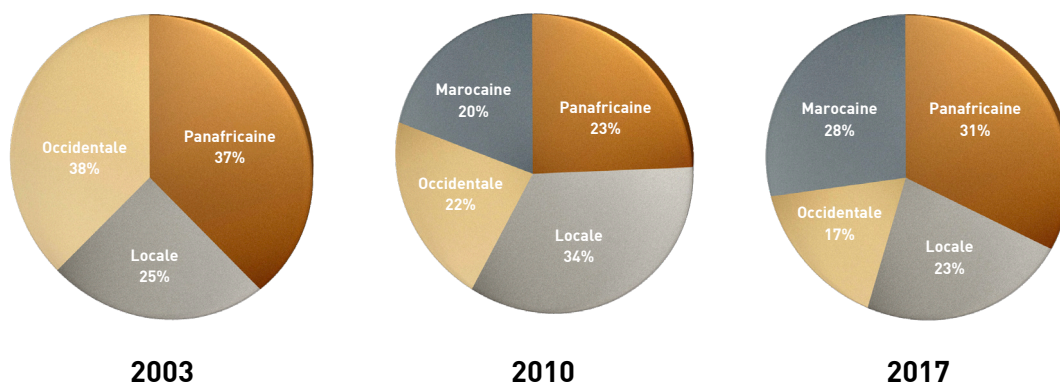
Repli des occidentaux en faveur des groupes panafricains

En Afrique, durant les dernières années, le secteur bancaire a connu des changements importants dans la structure du marché. Au niveau de l'offre, plusieurs groupes européens ont réduit leur exposition africaine, à l'instar du groupe français BNP Paribas, qui s'est désengagé de ses filiales au Niger, au Togo, en Mauritanie, à Madagascar et en Égypte.

Par ailleurs, nous avons assisté à un développement significatif des banques marocaines dans la région, à travers notamment l'acquisition des parts de groupes internationaux dans plusieurs banques africaines. En 2018, les banques marocaines sont présentes dans une vingtaine de pays d'Afrique, couvrant l'ensemble de la région subsaharienne, avec une part de marché de 27,8%² dans la région de l'UEMOA.

Parallèlement, le repli de certains groupes étrangers, la création de marchés régionaux et l'amélioration de la réglementation, ont fortement contribué à l'apparition de groupes bancaires panafricains de dimension régionale. Ainsi, à fin 2017, le paysage bancaire des PIBMA est dominé par 7 groupes bancaires panafricains qui contrôlent environ 34,0% de part de marché (total bilan). Les trois premiers groupes sont : Ecobank (Togo 14,0% de part de marché) ; NSIA (Côte d'ivoire, 5,5%) et Coris (Burkina, 5,3%).

Grphe 1 : Évolution du paysage bancaire (Total bilan) par actionnaire dans les PIBMA



² Données de l'année 2017

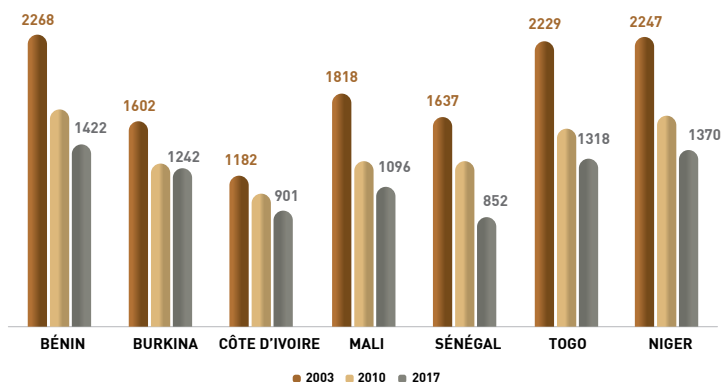
Source -CDGK Research, BCEAO

UN MARCHÉ BANCAIRE DE MOINS EN MOINS CONCENTRÉ

La concurrence dans le paysage de la banque de détail africaine est de plus en plus féroce. Aujourd’hui, le continent compte quelques banques panafricaines – Ecobank, Bank of Africa Group (BOA), United Bank for Africa (UBA) – présentes dans plus d’une dizaine de pays, et bon nombre de banques régionales en forte croissance.

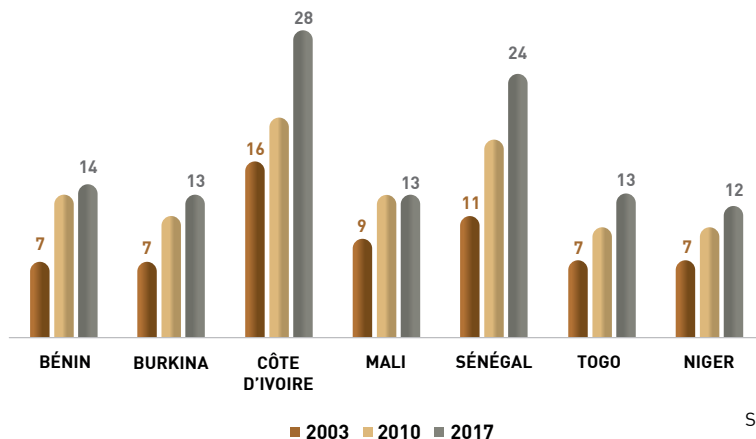
Ces nouveaux acteurs, avec de plus grandes ambitions que les banques traditionnelles, ont contribué depuis dix ans à accroître le niveau de concurrence et à augmenter l’activité bancaire observée en Afrique. En effet, l’indice HHI³ (indice mesurant la concentration du marché) est passé en moyenne de 1855 en 2003 à 1171 en 2017.

Graphe 2 : Évolution de l’indice HHI entre 2003 et 2017



Source - CDGK Research, BCEAO

Graphe 3: Évolution du nombre de banques par pays 2003 et 2017



Source - CDGK Research, BCEAO

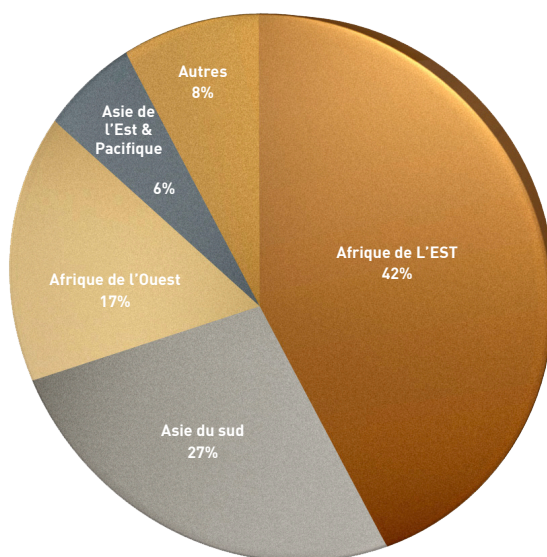
³HHI : Il est établi en additionnant le carré des parts de marché (généralement multipliées par 100) de toutes les entreprises du secteur considéré

UN BUSINESS MODEL ATYPIQUE

Le mobile money est devenu un élément important du paysage bancaire en Afrique Sub-saharienne. En effet, selon la GSMA3, plus de la moitié des transactions liées aux services du mobile money au monde sont situées dans cette région.

Le continent africain est considéré comme particulièrement fertile pour l'innovation technologique en raison de ses caractéristiques. Tout d'abord, les deux tiers de la population africaine restent non bancarisés, ce qui crée des opportunités pour servir cette population différemment des opérateurs bancaires. De plus, le manque d'infrastructure du continent fait qu'il est difficile pour les banques en place de servir les clients non bancarisés avec des produits et des canaux traditionnels. Enfin, l'adoption rapide des téléphones mobiles (un taux de pénétration estimé en moyenne à 103,3%) favorise également la montée en puissance des solutions Fintech.

Graphe 4 : Répartition des transactions du mobile Money par région en 2017

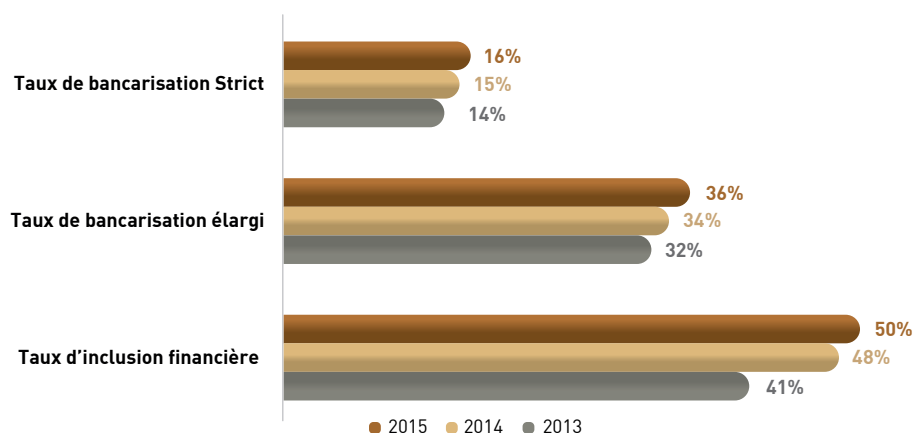


Source - CDGK Research GSMA

Dans ce sens, de nombreuses banques ont passé la dernière décennie à investir dans les services bancaires en ligne et les systèmes de mobile money. Cette utilisation des infrastructures numériques a permis d'atteindre efficacement un plus grand nombre de clients.

Ainsi, dans la région UEOMA, le mobile money a contribué de manière significative au relèvement du taux d'inclusion financière qui s'est établi en 2015, à 50,2% pour un taux de bancarisation strict⁴ de seulement 16,1% et élargi de 35,5%⁵.

Graphe 5: Contribution des services financiers via la téléphonie mobile à l'inclusion financière UEMOA



Source - CDGK Research, BCEAO

Les services bancaires mobiles connaissent toutefois plus de succès en Afrique de l'Est qu'ailleurs, comme en témoigne le succès exceptionnel du système de transfert d'argent et de paiement M-PESA du Kenya développé par Safaricom en 2007 et qui sert maintenant plus de 28 millions de clients avec plus de 130 000 agents à travers le pays.

Ce succès a été acquis grâce à des cadres réglementaires souples. En effet, les tentatives de reproduction de ce modèle n'ont pas rencontré la réussite espérée dans certains pays d'Afrique, vu les défis particuliers à relever au niveau de la réglementation constituant ainsi un obstacle de poids.

⁴Taux de bancarisation strict : Nombre de personnes physiques titulaires de comptes de dépôt ou de crédit dans les banques, les services postaux, les caisses d'épargne et le Trésor / la population adulte

⁵Taux de bancarisation élargi : Nombre de personnes physiques titulaires de comptes de dépôt et de crédit dans les banques, les services postaux, les caisses d'épargne, le Trésor et les systèmes financiers décentralisés / la population adulte

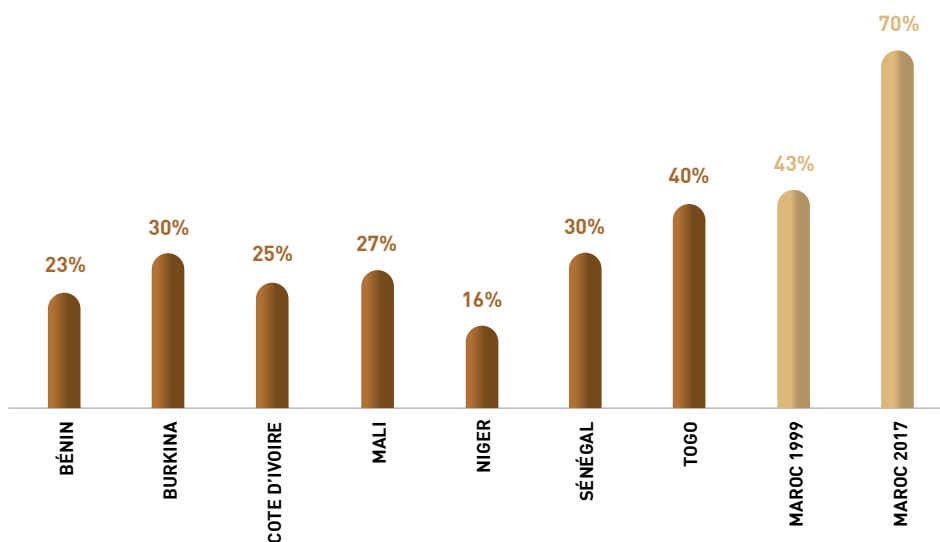
UNE FAIBLE PROFONDEUR DU SYSTÈME FINANCIER

La profondeur du secteur financier peut être mesurée à travers l'encours des crédits destiné au secteur privé en pourcentage du PIB. À fin 2017, ce ratio ressort en moyenne pour les PIBMA à 27,3% contre 70,2% au Maroc.

Un niveau bas qui confirme la faible profondeur du système financier dans les PIBMA comparativement au Maroc.

A notre sens, ceci s'explique principalement par le niveau de risque de défaut plus élevé pour le segment des PME (qui représente la majorité du tissu économique) que pour celui des grandes entreprises.

Graph 6 : Ratio Créances sur le secteur privé en % PIB 2017



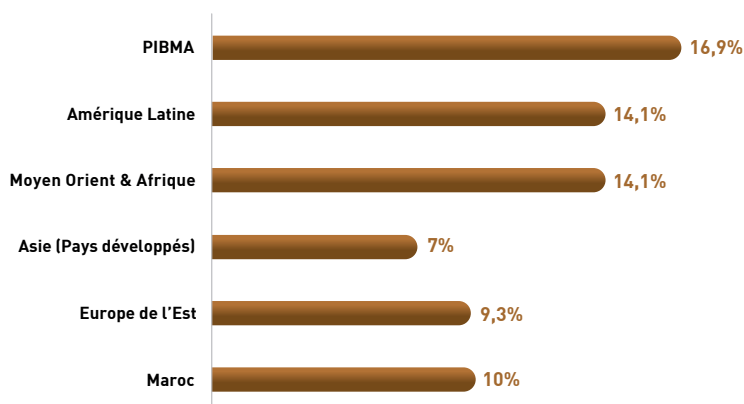
Source - CDGK Research, BCEAO, BKAM

LES BANQUES DES PIBMA, PARMIS LES PLUS RENTABLES DE L'INDUSTRIE

Dans un contexte de forte croissance, les banques des PIBMA se démarquent par rapport aux autres banques à l'échelle internationale, en surpassant significativement leurs pairs en termes de rentabilité.

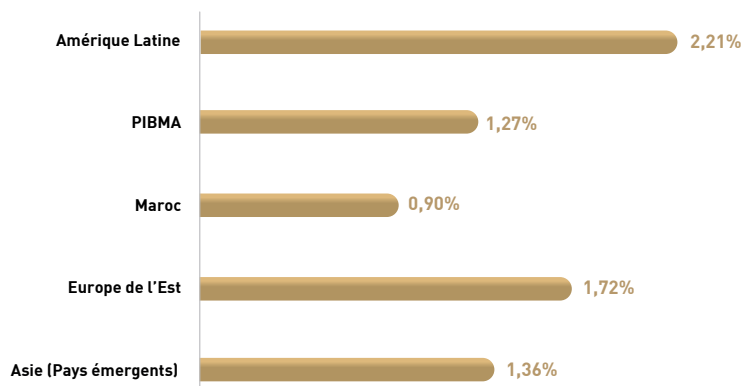
Ainsi, courant l'année 2017, les banques des PIBMA affichent la meilleure rentabilité financière dans l'industrie bancaire mondiale. Le ROE de ces banques s'établissait à 17,0%, bien avant l'Amérique Latine et le Moyen Orient & Afrique.

Graphe 7 : Rentabilité financière – ROE - par région 2017



Source - CDGK Research, BKAM , Bloomberg

Graphe 8 : Rentabilité financière – ROA - par région 2017



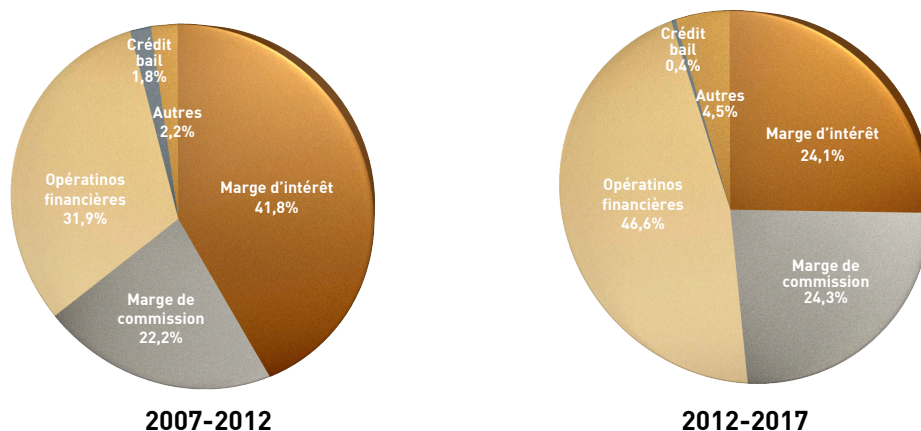
Source -CDGK Research, BCEAO

UN POSITIONNEMENT OBTENU GRÂCE PRINCIPALEMENT AUX BONS DU TRÉSOR

Les revenus bancaires africains ont progressé sur la dernière décennie en moyenne de 12,0% par an, soutenus essentiellement par les opérations liées aux bons de trésors.

En effet, l'analyse des différents composants du PNB fait ressortir un point important : depuis 2007, la part des opérations de marché dans la contribution de la croissance du PNB ne cesse d'augmenter. Elle est passé de 31,9% sur la période 2007-2012 à 46,6% entre 2012-2017.

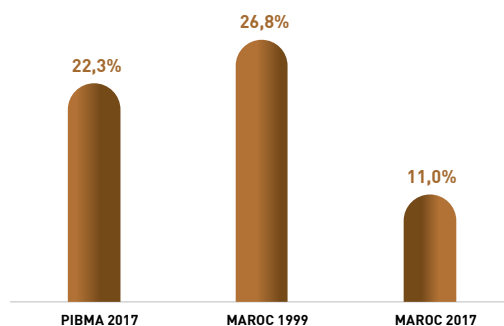
Graphe 9 : Contribution à la croissance du PNB par activités



Source - CDGK Research, BCEAO

Les banques des PIBMA investissent une part croissante de leurs disponibilités dans les bons du trésor émis sur le marché régional. Ces titres représentent désormais 22,3% du total bilan en 2017 (Une situation qui nous rappelle le Maroc des années 90), soit 7,6 Mrds FCFA. Leur croissance annuelle est soutenue : 24,2% par an sur les dix dernières années.

Graphe 10 : Poids des titres publics sur total actif

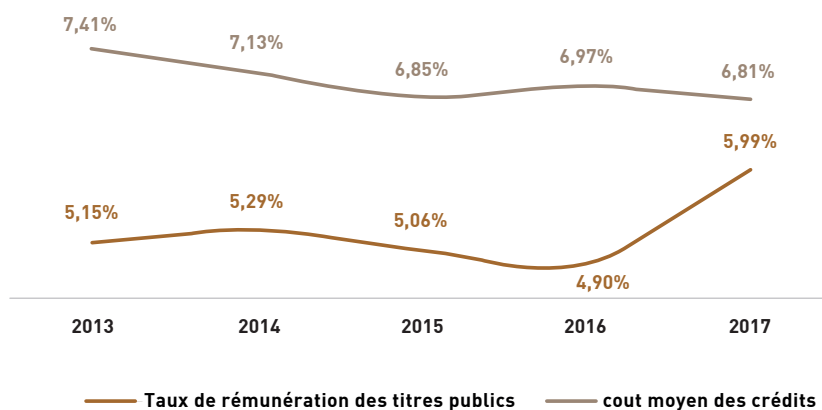


Source - CDGK Research, BCEAO

Pour les banques, ces titres offrent un couple rendement-risque attractif et bénéficient du refinancement de la banque centrale à des conditions favorables.

En effet, le taux de rémunération des titres publics ressort à 6,0% en moyenne en 2017, soit un niveau comparable au coût moyen des crédits (6,8%). Par ailleurs, le risque de défaut des crédits destinés au secteur privé est de loin plus important que les bons du trésor. Ainsi, il n'est guère surprenant que la part des ressources des banques dans les titres publics ne cesse d'augmenter.

Graphe 11 : Taux moyen des crédits de trésorerie vs taux de rémunération des bons de trésors (12 mois) 2013- 2017



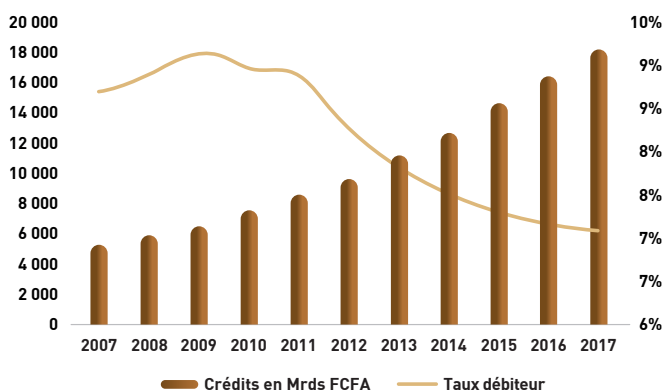
Source - CDGK Research, BCEAO

UNE MARGE D'INTÉRÊT SOUTENUE ESSENTIELLEMENT PAR LES CRÉDITS DE TRÉSORERIE

La marge d'intérêt a progressé sur la dernière décennie en moyenne de 8,1% par an, soutenue essentiellement par les crédits de trésorerie. En effet, l'analyse des bilans souligne que les banques des PIBMA financent majoritairement les besoins de trésorerie et se concentrent plus sur des crédits à court terme, en raison des risques liés aux engagements long terme (incertitude politique & économique)

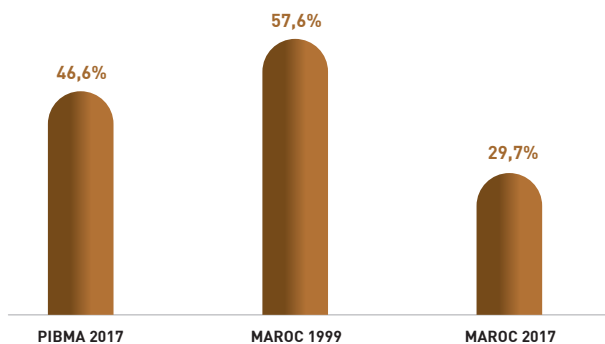
Notons par ailleurs, que la croissance de la marge d'intérêt provient essentiellement d'un effet volume plutôt que d'un effet prix. Ainsi, sur la dernière décennie, les crédits ont enregistré un TCAM de 13,5% alors que le taux moyen débiteur a baissé de 1,62 points.

Graphe 12 : Évolution des crédits en Mrds FCFA et taux débiteurs



Source - CDGK Research, BCEAO

Graphe 13 : Poids des crédits à court terme sur total crédit



Source - CDGK Research, BCEAO

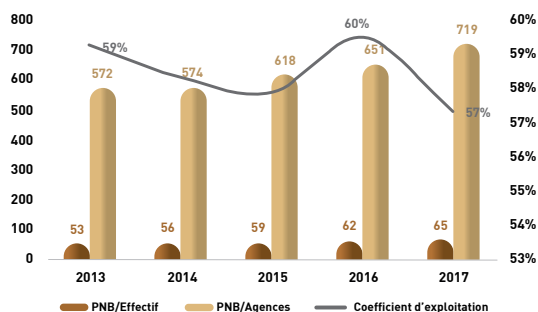
UNE RENTABILITÉ ATTÉNUÉE PAR UNE STRUCTURE DE COÛTS ÉLEVÉS...

L'optimisation des coûts et l'utilisation efficace des ressources représentent des facteurs clés de succès des opérateurs bancaires surtout dans un environnement concurrentiel.

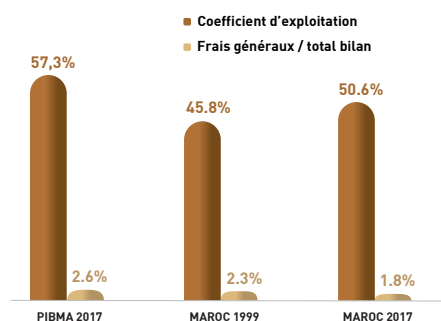
Alors que les innovations dans les systèmes d'information et les mouvements de consolidation dans le secteur visent à améliorer la productivité, il n'y a pas de consensus sur les facteurs qui déterminent l'efficacité bancaire. Il est généralement soutenu que les inefficiences dans le secteur sont assez importantes et que les banques les plus efficaces ont un avantage compétitif.

Afin de comparer l'efficacité des banques de notre échantillon avec le Maroc, nous utilisons comme indicateurs de l'efficacité opérationnelle, les ratios : (PNB /total effectif), (PNB/Nbre d'agences) et le coefficient d'exploitation.

Graphe 14 : Évolution de l'efficacité opérationnelle dans les banques des PIBMA



Graphe 15 : Ratios opérationnels du Maroc vs PIBMA



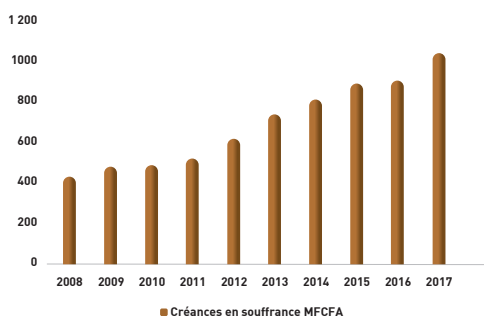
Source - CDGK Research, BCEAO

Bien que nous constatons une amélioration de l'efficacité opérationnelle, elle reste à un niveau en deçà du Maroc. En effet, Il en ressort que les charges d'exploitation représentent 2,6% du total bilan dans les PIBMA alors qu'au Maroc elles représentent seulement 1,8%. Aussi, le coefficient d'exploitation s'établit à 57,3% en moyenne dans les PIBMA contre 50,6% au Maroc.

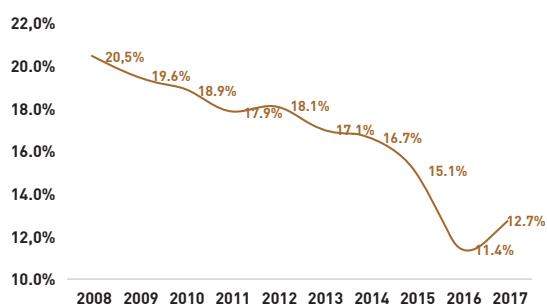
...ET UN POIDS IMPORTANT DES CRÉANCES EN SOUFFRANCE

La décélération de la croissance économique a impacté négativement les indicateurs de risque du secteur bancaire, qui ont montré des signes de détérioration. Dans ce sens, les créances en souffrance sont en hausse dans la majorité des pays PIBMA, ils ont atteint 1 038 Mrd FCFA en 2017, soit un TCAM de 10,9% sur les cinq dernières années.

Graphe 16 : Créances en souffrance en MFCFA dans les PIBMA 2008-2017



Graphe 17 : Évolution des taux d'impayés dans les PIBMA 2008-2017

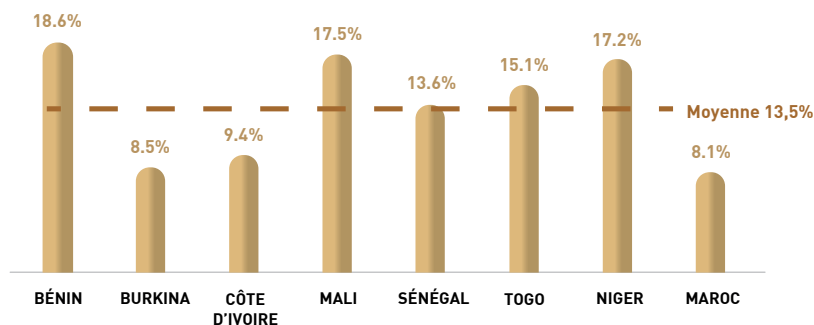


Source -CDGK Research, BCEAO

Toutefois cette hausse est moins importante que celle des crédits, résultant ainsi à un taux d'impayé en baisse, à 12,7% (contre 20,5% en 2008). Il demeure toutefois supérieur au niveau du Maroc qui ressort à 8,1%.

Par ailleurs, la situation par pays apparaît contrastée. Le Bénin enregistre le taux le plus élevé (18,6%), suivi du Mali (17,5%), du Niger (17,2%) et du Togo (15,1%). C'est en Burkina Faso que le plus bas niveau est atteint à 8,5%.

Graphe 18 : Taux des impayés par pays à fin 2017

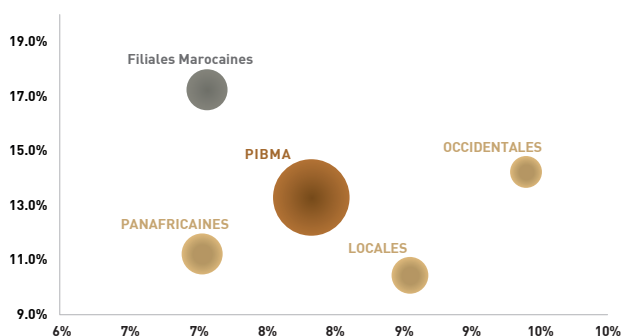


Source -CDGK Research, BCEAO

ZOOM SUR LES FILIALES MAROCAINES DANS LES PIBMA

S'inscrivant dans cette montée de croissance soutenue, les banques marocaines y participent dans la région de l'UEOMA en devançant leurs pairs en termes de croissance et de rentabilité. En effet, les filiales marocaines dans les PIBMA affichent un ROE de 17,3% contre 13,3% pour les banques du PIBMA, 14,3% pour les banques occidentales, et 11,2% pour les banques panafricaines.

Graphe 19 : ROE moyen et FP/Total bilan 2013-2017

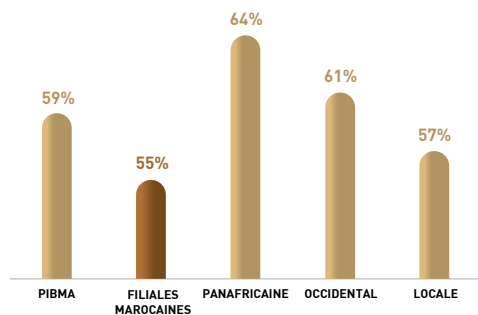


Source - CDGK Research, BCEAO

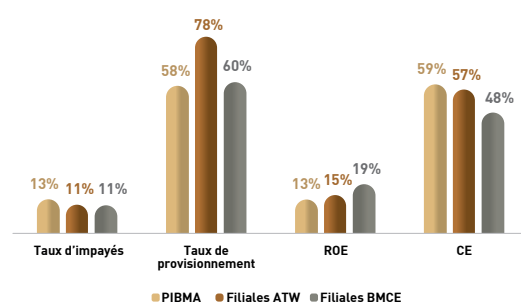
Un positionnement obtenu grâce principalement à l'optimisation des charges. En effet, les filiales marocaines affichent l'un des taux de coefficient d'exploitation les plus faibles des PIBMA soit 55% contre 59% pour les banques des PIBMA.

Par ailleurs, les filiales des groupes ATW et BMCE se démarquent également en terme d'indicateurs de risque, celles-ci affichent un taux de provisionnement élevé comparé aux banques des PIBMA contre un niveau assez faible du taux d'impayés.

Graphe 20 : Coefficient d'exploitation (moyenne 2013/17)



Graphe 21 : indicateurs de risque et de rentabilité



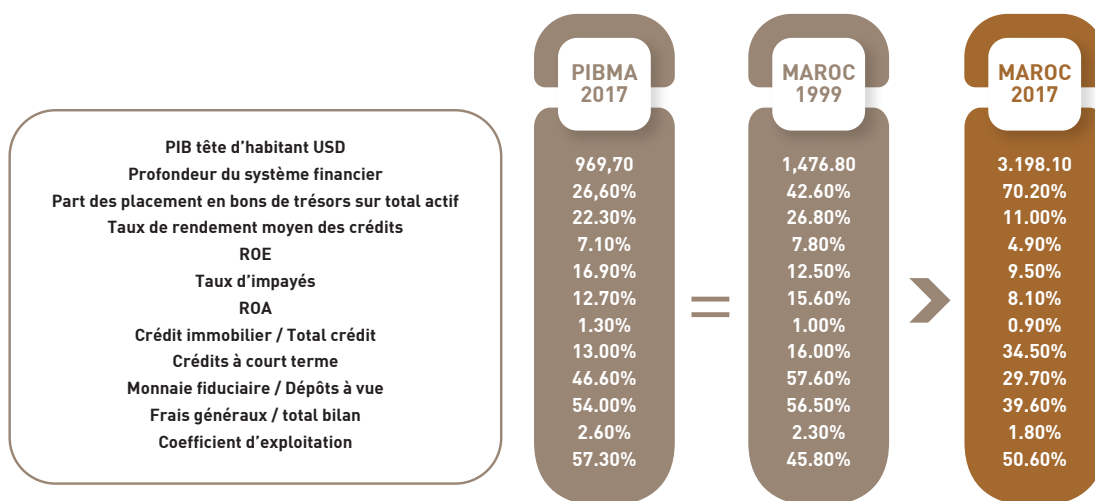
Source - CDGK Research, BCEAO Rapport annuel des banques

UNE SITUATION SEMBLABLE A CELLE DU MAROC EN 1999

L'analyse du secteur bancaire dans tous ses éléments ressort à une forte ressemblance entre la situation qui prévaut actuellement dans les PIBMA et celle de l'année 1999 au Maroc.

Le graphe ci-dessous , reprend plusieurs indicateurs en comparaison avec le Maroc en 1999, et l'évolution de ces derniers entre 1999-2017 au Maroc.

Graphe 22 : Image comparative entre MAROC et PIBMA



Source -CDGK Research, BCEAO , BKAM

PARTIE II

UN POTENTIEL DE CROISSANCE TOUJOURS PRÉSENT MAIS CONTRAIT

SECTEUR BANCAIRE - RECHERCHE ACTION



DES PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES PROMETTEUSES...

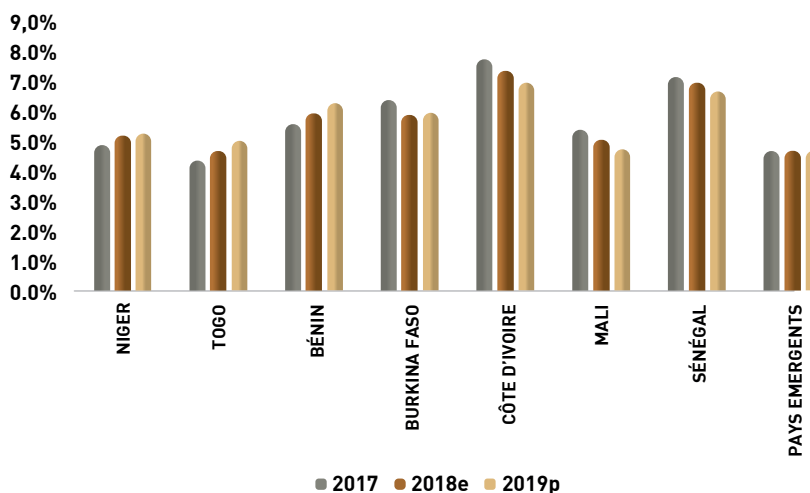
Entre politiques nationales de développement, plans émergents, stratégies nationales de création et les multiples programmes d'action des différents gouvernements, les 7 pays se construisent une vraie armure qui en elle-même s'avère un vrai moteur de croissance.

Ces pays s'inscrivent dans une logique d'une meilleure efficacité dans la planification et le financement en restructurant leurs dettes et en faisant appel aux Partenariats public privé, une stratégie qui leur permettra de partager les risques liés au financement et à la gestion et l'accomplissement des projets avec le niveau d'expertise adéquat.

Dans une optique de diversification économique, la stratégie d'investissement commune entre ces 7 pays privilégie la mise en œuvre de grands projets d'investissement public qui entraineront naturellement un accroissement des investissements privés dont la bonne portée est fortement dépendante de l'amélioration des climats des affaires.

Dans ce sillage, les PIBMA représentent des perspectives de croissance du PIB assez prometteuses avec des niveaux qui dépassent les 5% en moyenne selon les prévisions du FMI.

Graphe 23 : Perspectives de croissance du PIB par pays 2018-2019



Source - CDGK Research, FMI

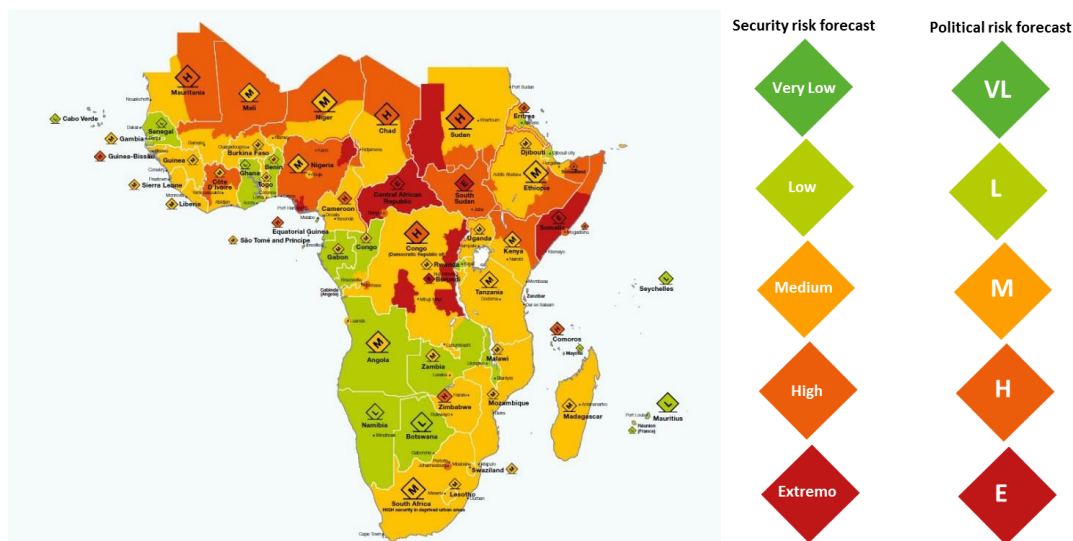
...TERNIT PAR UN PAYSAGE POLITIQUE ENCORE FRAGILISÉ

L'incidence des guerres civiles et des conflits à grande échelle ont considérablement diminué durant la dernière décennie, ce qui représente un tournant dans la stabilité politique de la région.

Cependant, d'autres formes de violence politique et de nouvelles menaces ont émergé telles que la violence suite aux élections, les conflits ethno-nationaux de longue date et la multiplication de groupuscules terroristes.

Au final, le paysage politique encore fragilisé demeure un défi pour la majorité des pays étudiés. Par conséquent, cette incertitude politique ternit la perception du climat des affaires.

Grappe 24 : Carte des risques en Afrique



Source - CDGK Research, Control Risks

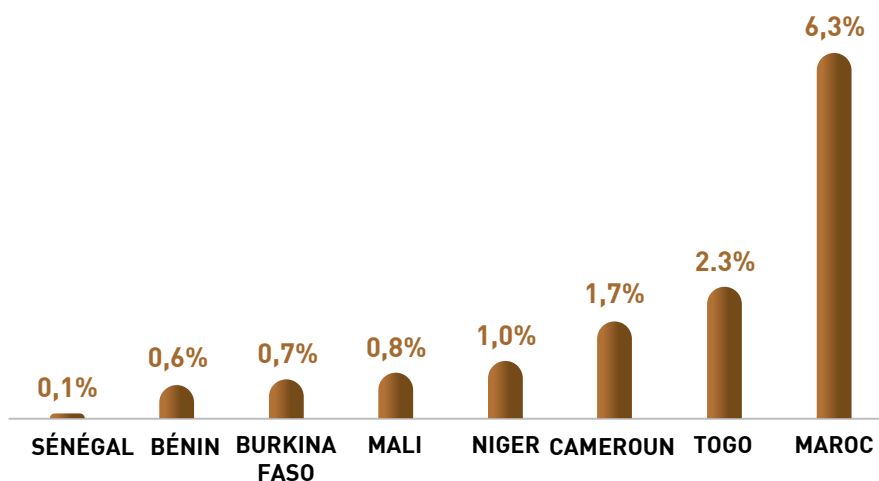
LE FINANCEMENT DE L'HABITAT DEMEURE TRÈS LIMITÉ

Dans les PIBMA, les crédits à long terme représentent une faible part du total des crédits bancaires soit seulement 4,7% en 2017 comparativement à 36,6% au Maroc.

À notre sens, le risque d'impayé limite fortement la capacité des banques à financer l'actif à long terme, qui se concentrent principalement sur les prêts à court et à moyen terme.

Dans ce contexte, le financement de l'habitat demeure très limité. Les banques à travers le continent africain accordent peu de crédits immobiliers en raison des risques sectoriels perçus. En effet, la comparaison de la pénétration des prêts au logement par pays révèle que ce ratio avoisine le zéro pour la plupart des pays étudiés contre un niveau de 6,3% au Maroc.

Graphe 25 : Pénétration du prêt au logement par pays



Source - CDGK Research, AFDB

Plusieurs raisons sont derrière la faible participation du secteur bancaire dans le secteur immobilier.

Du côté de l'offre :

- Le coût de la construction formelle est élevé en raison de la cherté des matériaux de la construction, d'un manque de main-d'œuvre et la lourdeur des procédures administratives régissant la construction.
- Le sous-développement des marchés secondaires et l'absence de cadres institutionnels et réglementaire, constitue par ailleurs un obstacle majeur pour satisfaire les besoins de financement des promoteurs.
- Les incohérences entre les régimes fonciers (droits fonciers coutumiers et légaux) et les coûts de transaction élevés, continuent de compromettre l'enregistrement des titres fonciers et l'utilisation des terres comme garantie en vue d'obtenir un financement du projet immobilier.

Tableau 2: Comparaison de critères d'évaluation du secteur immobilier

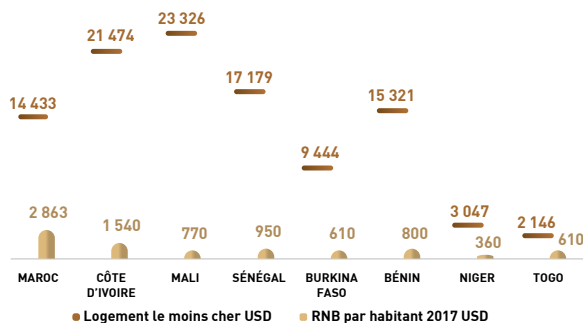
Pays	Délai d'obtention du titre foncier (jours)	Coût (% de la valeur du bien)	Délais d'obtention du permis de construire	Indicateur de qualité de l'administration foncière (0-30)
Bénin	120	3,5%	88	6,5
Burkina Faso	67	12,0%	121	11,5
Niger	35	6,5%	91	4
Côte d'Ivoire	30	7,4%	162	10,5
Togo	283	9,1%	163	6
Mali	29	11,1%	124	8
Sénégal	56	7,8%	177	10
Moyenne PIBMA	89	8,2%	132	8
MAROC	21	6,4%	88	20

Source - CDGK Research, doing business

Du côté de la demande :

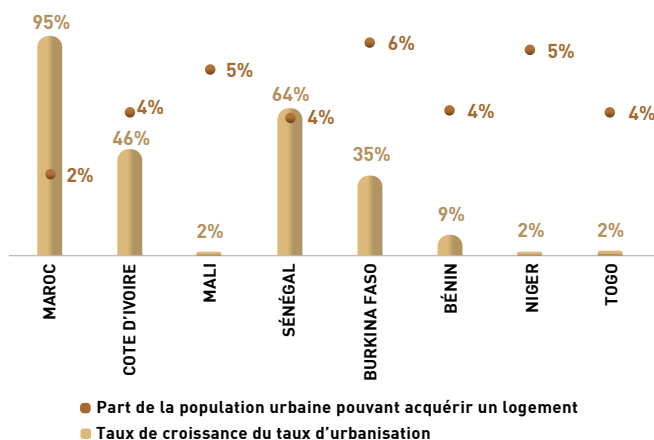
- L'irrégularité et la faiblesse des revenus des ménages constituent une contrainte à l'accès au logement.
- La durée moyenne des crédits immobiliers ressort à environ 7 ans, une durée largement inférieure à celle relevée au Maroc, qui atteint en moyenne 17 ans.
- Le taux d'intérêt appliqué aux crédits à l'habitat dans les PIBMA ressort en moyenne à 7,6% en 2017, il reste néanmoins supérieur à celui pratiqué au Maroc, soit 5,34%.
- Toutefois, l'urbanisation croissante et l'évolution démographique constituent un levier important pour la demande en logement.

Graphe 26 : Comparaison entre le RNB par habitant et le prix de logement le moins cher en USD



Source - CDGK Research, CAHF

Graphe 27 : Taux de croissance d'urbanisation et part de la population urbaine pouvant acquérir le logement le moins cher

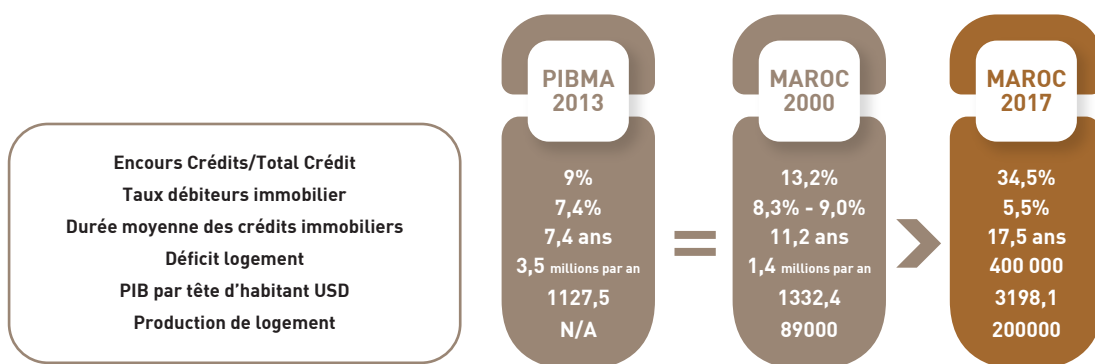


Source - CDGK Research, CAHF

UNE SITUATION SEMBLABLE A CELLE DU MAROC EN 2000

L'analyse des différents indicateurs du secteur immobilier ressort à une forte ressemblance entre la situation qui prévaut actuellement dans les PIBMA et celle de l'année 2000 au Maroc.

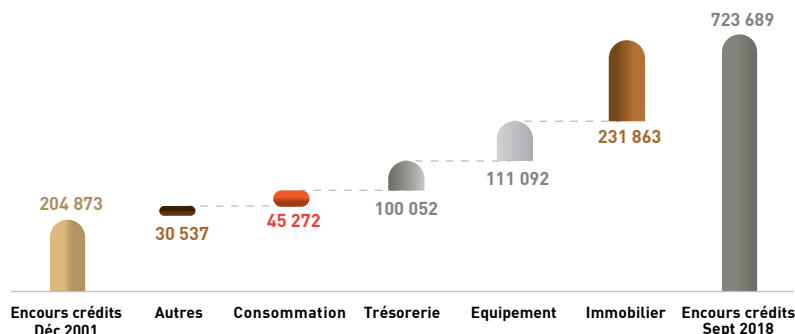
Graphe 28 : Image comparative entre MAROC et PIBMA



Source - CDGK Research, BCEAO , BKAM

Il est à noter qu'au Maroc la croissance des crédits bancaires a été principalement soutenue par l'immobilier. En effet, ce secteur a contribué à hauteur de 45% à la croissance des crédits entre 2001-septembre 2018.

Graphe 29: Contribution à la croissance des crédits par secteur entre Déc 2001- Sept 2018



Source - CDGK Research, BKAM

REVUE DE L'EXPÉRIENCE DU MAROC EN MATIÈRE DE FINANCEMENT DE L'HABITAT

Au Maroc l'amélioration du financement de l'habitat est passée par la mise en œuvre de plusieurs mesures qui ont permis de lever certaines contraintes, dont notamment :

- Les réformes réglementaires améliorant le dispositif de gouvernance foncière et des systèmes d'enregistrement de titres de propriétés.
- La mise à la disposition des promoteurs d'une assise foncière puisée dans le domaine de l'Etat.
- La création de nouvelles villes.
- Les incitations fiscales aux promoteurs immobiliers et aux ménages pour promouvoir l'habitat social.
- La mise en place d'un environnement propice et d'institutions appropriées, à travers la création de plusieurs fonds (Fogarim, Fogalog) qui permettent de garantir les crédits à l'habitat destinés aux ménages à revenus faibles et irréguliers. Ces fonds sont alimentés à travers des taxes prélevées sur les entreprises opérant dans le secteur des matériaux de construction.
- Le développement des marchés des capitaux.

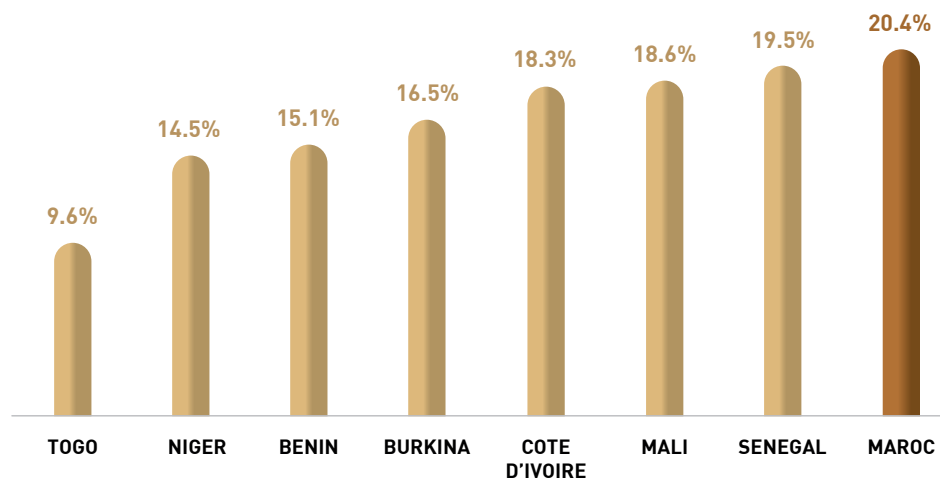
LES PIBMA PEINENT À DÉCOLLER SUR LE PLAN INDUSTRIEL...

Un autre secteur qui pourrait participer au décollage des crédits bancaires est le secteur industriel. Les PIBMA disposent de ressources naturelles très importantes qui ne sont pas transformées localement.

La contribution de l'industrie manufacturière demeure très limitée dans les PIBMA. En effet, sur l'ensemble des pays étudiés, la valeur ajoutée manufacturière ressort en moyenne à 16% seulement comparativement à 20% au Maroc. Un taux faible comparé au niveau des réserves importantes des ressources naturelles dont dispose les PIBMA.

En théorie, les ressources naturelles devraient être un élément attractif pour les investisseurs industriels et servir ainsi d'intrants en industrie. Dans ce sens, les PIBMA en 2017 n'ont pu capter en moyenne que 4,7% du total des flux des IDE dans le monde. Notons que l'essentiel de ces IDE concerne principalement l'extraction des matières premières plutôt que leur transformation locale.

Graphe 30 : Valeur ajoutée manufacturière en % du PIB



Source - CDGK Research, HCP, BCEAO

...EN RAISON DU MANQUE D'INFRASTRUCTURES

L'insuffisance en infrastructure représente un obstacle majeur pour l'Afrique Sub-saharienne. En effet, le déficit en infrastructures entrave l'essor économique, le développement de l'industrie et l'intégration régionale de plusieurs pays africains. Le tableau suivant compare la situation des pays étudiés à celle du Maroc.

Tableau 3: Comparaison des infrastructures en Afrique subsaharienne avec d'autres régions en 2014

Km par superficie du pays	Afrique sub	Asie du Sud	MENA	MAROC	Asie de l'Est & Pacifique
Routes	0,09	0,48	0,14	0,13	0,47
Routes ferroviaires	0,002	0,0016	0,006	0,005	0,007

Source - CDGK Research, Banque Mondiale

Il en résulte un coût d'exportation des biens pour ces pays très élevé soit 2201 dollars par conteneur en 2014, contre 1140 dollars pour la région MENA selon la banque mondiale.

Par ailleurs, les pénuries d'électricité et les interruptions de service représentent une contrainte majeure au développement économique, en particulier pour les entreprises engagées dans tout type d'activité industrielle ou minière.

Tableau 4 : Production et perte d'électricité par région en 2014

	Afrique Sub	MENA	Amérique Latine	Asie de l'Est & Pacifique
Perte d'électricité en % de production	16,7	13,8	13,6	6,8
Production Electricité (MW/1000 habitants)	0,04	0,4	0,43	0,84

Source - CDGK Research, Banque Mondiale

Au final, le financement de l'habitat et des équipements dans les PIBMA constitue aujourd'hui une opportunité pour le secteur bancaire, cependant l'évolution de ces segments nécessite le fonctionnement efficace de plusieurs composantes interdépendantes:

- Un contexte macroéconomique et politique favorable,
- Des réformes réglementaires judicieuses permettant le renforcement de la sécurité foncière, et l'application effective des droits de propriété,
- Le développement des marchés des capitaux,
- Le développement des infrastructures nécessaires à la croissance de l'industrie,
- La transformation de matières premières (qui permet de créer une valeur ajoutée) plutôt que l'extraction.

PARTIE III

LA SITUATION ACTUELLE SE PRÉSENTE SOUS DES SIGNES DE RALENTISSEMENT

SECTEUR BANCAIRE - RECHERCHE ACTION

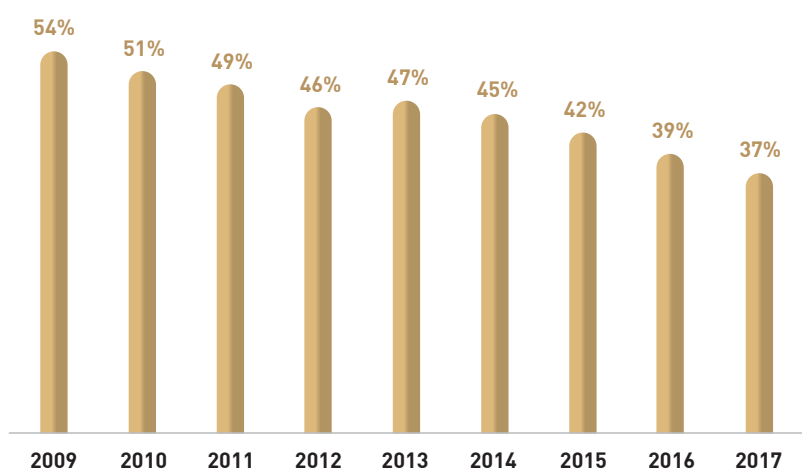


A court terme, nous pensons que les revenus des banques PIBMA devraient être sous pressions.

UNE BAISSÉ GRADUELLE DE LA MARGE D'INTÉRÊT

- Les revenus des banques sont marqués par une baisse graduelle de la contribution de la marge d'intérêt. Nous pensons que celle-ci devrait se développer à un rythme plus lent que ce que nous avons observé dans le secteur au cours des cinq dernières années, compte tenu de la tendance baissière des taux débiteurs et de la décélération de la distribution des crédits (l'entrée en vigueur à partir de janvier 2018 de Bâle II & III).
- Le durcissement des règles prudentielles devrait à moyen court terme avoir un impact sur les bénéfices des banques africaines au cours des prochaines années. En adoptant Bale II/III, le ratio de couverture des liquidités (LCR), risque de freiner les rendements des actifs, tandis que le ratio de financement net stable (NSFR) pourrait faire grimper les coûts de financement pour les banques. Ces deux évolutions sont défavorables aux perspectives de marge nette d'intérêts, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur la rentabilité.

Graphe 31 : Évolution de la contribution de la marge d'intérêt au PNB



Source - CDGK Research, BCEAO

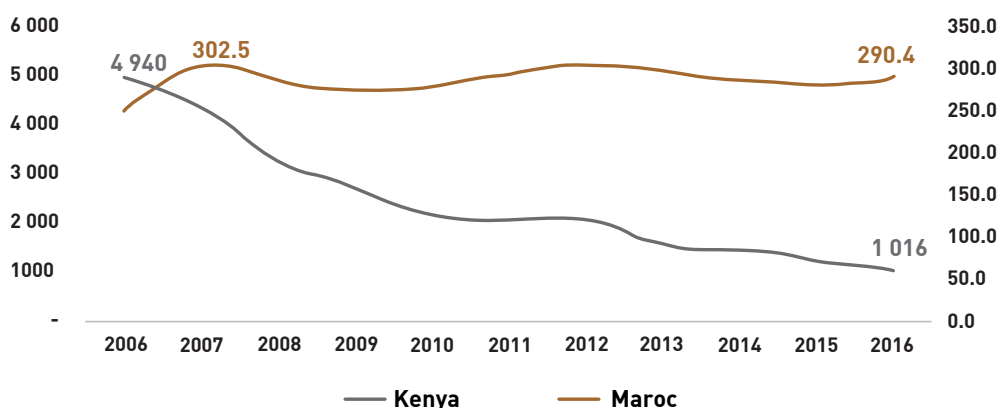
UN ENGOUEMENT MOINS IMPORTANT SUR LES TITRES PUBLICS

- Par ailleurs, les décisions de la BCEAO concernant la limitation des refinancements des titres publics à 200% des fonds propres des banques emprunteuses, et la hausse du taux de prêt marginal de 1 point (il est passé de 3,5% à 4,5%) devraient impacter négativement les résultats provenant des opérations de marchés.
- Les résultats de l'année 2017 reflètent la baisse de l'engouement pour les titres publics. En effet, le portefeuille des titres publics des banques PIBMA enregistrent seulement une croissance de 3,9% en 2017 contre un TCAM de 26,6% entre 2016-2011.
- Dans ce sens, pour la première année depuis 2007, le poids du portefeuille titre enregistre une baisse de 0,7 points, passant de 23,0% en 2016 à 22,3% en 2017.

DES COMMISSIONS BANCAIRES SOUS PRESSION

- Le développement du Mobile banking devrait également mettre sous pression la marge sur commissions. En effet, la récente montée en puissance des FinTech en Afrique subsaharienne implique une baisse des coût des transactions, cela pourrait constituer un défi direct aux banques traditionnelles.

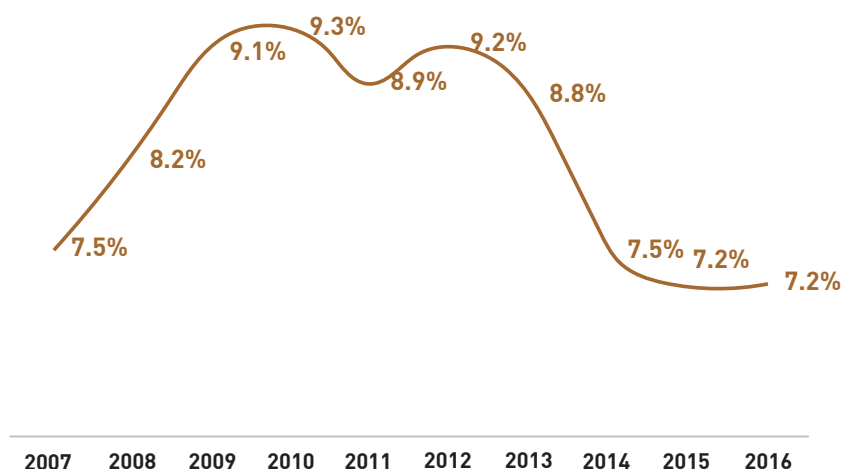
Graphe 32 : Évolution du ratio Commissions perçues sur le nombre de comptes



Source - CDGK Research, Etats de synthèse des banques, banque Centrale Kenya

- La robustesse de fonds propres est une composante stratégique dans l'activité des banques. En effet, En cas de retournement de tendances, ce sont les banques les mieux capitalisées qui seront les mieux armées pour continuer leur activité et bénéficieront de la capacité future à créer de la valeur.
- Dans les PIBMA, nous remarquons une croissance moins marquée des fonds propres, comparativement à celles des bilans. Le ratio FP/total actif a touché en 2016 son plus bas historique à 7,2% depuis 2007 contre 6,5% pour les filiales marocaines.

Graphe 33 : FP/Total bilan 2007-2016



Source - CDGK Research, BCEAO

- Dans ce sens, quelques actions ont été entreprises par nos banques marocaines. Nous avons assisté d'une part à un renforcement des fonds propres de la filiale BOA TOGO d'un montant global de 9,4 millions de dollars.
- D'autre part, le groupe ABI a procédé à la cession d'une partie de ses actions dans Atlantic Business International (ABI) au profit du fond britannique Development Partners International (DPI). Le montant de la transaction est de 100 millions de dollars. Par ailleurs, le groupe BCP a injecté 30 Millions de dollar ainsi que son apport de sa participation dans sa filiale BPMG.
- Au final, le groupe ATW a procédé également au renforcement des capitaux propres au niveau de ses filiales au Niger et au Togo.

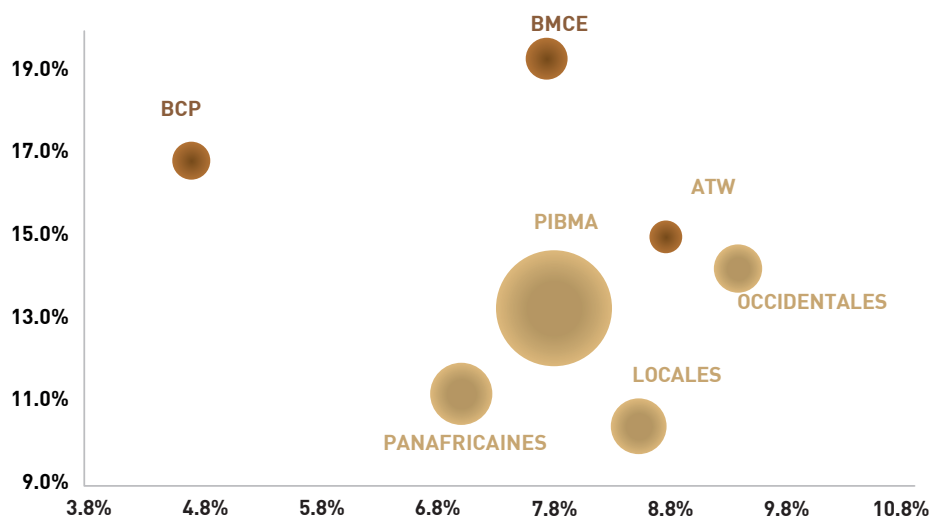
Tableau 5 : Augmentation de capital par filiales des banques marocaines dans les PIBMA en 2017

BANQUE	MAISON MÈRE	Montant d'augmentation de capital USD
CBAO NIGER	ATTIJARI	1 801 020
BIA TOGO	ATTIJARI	2 003 401
BOA TOGO	BMCE	9 353 741
ABI BENIN	BCP	8 503 401
ABI MALI	BCP	18 707 483
BIA NIGER	BCP	8 823 823
ABI SENEGAL	BCP	11 054 422
TOTAL		60 247 293

Source - CDGK Research, BCEAO

- En dépit du renforcement en fonds propres, les filiales marocaines dans les PIB-MA restent sous-capitalisées comparativement à leurs pairs, affichant un ratio FP/Total Actif de seulement 7,1% (2017) contre 9,4% pour les banques occidentales et 8,3% pour l'ensemble des banques PIBMA.
- Une sous-capitalisation provenant essentiellement des filiales de BCP, qui affiche un ratio de 4,7% contre 7,8% pour BMCE et 8,8% pour Attijari.
- Il est certain que les banques marocaines devraient renforcer davantage leur fonds propres et se préparer le plus vite possible pour faire face aux nouvelles contraintes réglementaires et pour continuer à soutenir leur plan de développement.

Graph 34 : ROE moyen et FP/Total bilan 2013-2017



Source - CDGK Research, BCEAO

Dans les années à venir, nous pensons que le secteur bancaire africain devrait continuer à offrir un potentiel important. En effet, les taux de pénétration restent très bas, les niveaux de rentabilité sont assez élevés et la concurrence dans certains marchés demeure peu développée.

Par ailleurs, l'exploration d'autres segments porteurs du marché bancaire (L'immobilier, les infrastructures publiques, et la Fin Tech etc.) et la création de synergies avec les autres acteurs des marchés financiers, offrent des perspectives intéressantes de développement et de croissance à moyen long terme. Les relais de croissance sont donc loin d'être épuisés dans ce marché qui est prometteur et stratégique pour le développement des économies africaines.

Pour exploiter ce potentiel, les banques devraient maintenir leur dynamique de croissance, en investissant davantage dans les ressources humaines et techniques, et en participant activement au renforcement des systèmes bancaires nationaux et régionaux (autorités de contrôle, réglementations, règles prudentielles, infrastructure numérique, etc.). Cela permettra de renouer avec la confiance des investisseurs internationaux et donc d'accompagner au mieux la réalisation des objectifs de développement du continent africain.

Dans une région où les spécificités nationales et régionales sont stratégiques dans la construction d'un modèle de développement performant et durable, les banques africaines et panafricaines évoluent dans un environnement des affaires encore instable et qui présente un ensemble de risques liés principalement à la fragilité des cadres réglementaires en vigueur, au coût élevé du risque et au renforcement des pressions concurrentielles.

CDG Capital Research

Casablanca, Maroc
Tél. :05 22 23 97 12

Economiste

Ahmed ZHANI
Ahmed.zhani@cdgcapital.ma

Recherche Actions

Fatima-Zahra BENJDYA
Fatima-zahra.benjdyia@cdgcapital.ma

Fatima-Ezzahra ERRAJI
ferraji@cdgcapital.ma

Sarah GRILI
sarah.grili@cdgcapital.ma

Manal ALAOUI
Manal.alaoui@cdgcapital.ma

Avertissement

La présente note est élaborée par la Direction CDG Capital Research. C'est une Direction indépendante des autres métiers de CDG Capital et de ses filiales. Le personnel attaché à cette Direction adhère aux dispositions du code de déontologie applicable aux analystes financiers notamment celles relatives à l'élaboration et la diffusion des notes d'analyse et à la prévention des conflits d'intérêts.

L'analyse et les résultats repris dans le présent document sont le fruit de la réflexion propre et reflète le jugement personnel de l'analyste financier. L'indépendance du jugement et l'objectivité de l'analyste financier ne sont en aucun cas altérés par des considérations autres que l'intérêt des clients. Par ailleurs, les opinions ainsi que les anticipations exprimées dans ce document sont soumises à des changements sans préavis et n'engagent en aucun cas la responsabilité de CDG Capital à quelque titre que soit ainsi aucune partie de ce document ne peut être reproduite sans l'autorisation écrite de CDG Capital Research.

La présente note ne représente pas une réponse à un besoin d'investissement des clients. Elle ne constitue en aucun cas un engagement de la Direction CDG Capital Research au titre de l'exactitude, de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. Elle ne constitue pas non plus une incitation à l'adoption de certaines stratégies d'investissement.

Ce document s'adresse à des investisseurs avertis aux risques liés aux marchés financiers qui sont seuls responsables de leurs choix d'investissement. La valeur et le rendement d'un investissement peuvent être influencés par un ensemble de facteurs, notamment l'évolution de l'offre et la demande sur les marchés, les taux d'intérêts et les taux de change.

Ce document est la propriété de la Direction CDG Capital Research. Nul ne peut en faire usage, dupliquer, copier en partie ou en globalité sans l'accord expresse de la Direction.



CDG CAPITAL
GROUPE CDG