

LETTRE PATRIMONIALE
BANQUE PRIVÉEAVRIL
2025

Édito

Casablanca, le cœur battant de l'économie marocaine, se trouve à un moment charnière de son développement. Sa situation géographique privilégiée sur la côte atlantique, couplée à son aura dans l'esprit des investisseurs internationaux, lui confèrent un avantage stratégique incontestable. La ville contribue de manière significative au Produit Intérieur Brut du Maroc, attirant une part considérable des Investissements Directs Étrangers (IDE) qui dynamisent son tissu économique. Son port, le deuxième plus important du pays, joue un rôle crucial dans le commerce international, agissant comme une plaque tournante pour les flux de marchandises du Maroc.

Fort de ces atouts, Casablanca nourrit une ambition audacieuse : s'imposer comme un hub financier régional de premier plan, capable de rivaliser avec des places financières établies telles que Dubaï ou Johannesburg et intensifier ses échanges commerciaux avec le reste du continent africain, tirant profit notamment des opportunités offertes par la Zone de Libre-Échange Continentale Africaine (ZLECAf).

Par ailleurs, la perspective d'accueillir la Coupe du Monde de football en 2030, en partenariat avec l'Espagne et le Portugal, constitue un catalyseur majeur pour l'attraction d'Investissements Directs Étrangers (IDE). Casablanca ambitionne de capitaliser sur cet élan pour consolider sa position de locomotive économique du Maroc et de porte d'entrée privilégiée vers l'Afrique. La ville travaille activement à améliorer son attractivité en modernisant ses infrastructures et en promouvant un environnement des affaires favorable à l'innovation et à l'entrepreneuriat. Cependant, cette ambition se heurte à une réalité complexe, notamment celle de l'économie informelle et de l'argent non déclaré.

A l'instar de plusieurs pays en développement, le Maroc est confronté à un défi structurel majeur : l'intégration de pans entiers de son économie dans le circuit formel. Cette intégration n'est pas seulement une question de conformité réglementaire. Elle est une condition sine qua non pour libérer le potentiel économique complet du pays. L'argent non déclaré est le fruit d'une myriade d'activités informelles, d'une évasion fiscale ou, dans certains cas, de pratiques illégales aux ramifications complexes. Cette masse financière occulte représente un frein considérable au développement économique du pays, minant ses fondations et limitant son potentiel de croissance. Il prive l'État de ressources cruciales pour financer les infrastructures, l'éducation et la santé, tout en créant une distorsion de concurrence préjudiciable aux entreprises qui opèrent dans un cadre de transparence fiscale.

Dans ce contexte, l'idée d'une amnistie fiscale refait surface périodiquement. L'argument principal est celui de la nécessité de rapatrier des capitaux cachés, de les injecter dans l'économie formelle et de stimuler l'investissement.

L'initiative gouvernementale de l'Opération de Régularisation Spontanée (ORS 2024), inscrite dans le cadre de la loi de finances 2024, a abouti à des résultats notables, excédant considérablement les prévisions initiales. Le bilan de cette opération fait état d'une déclaration de plus de 127 milliards de dirhams, témoignant de l'efficacité de cette approche dans l'atteinte des objectifs établis.

Hicham Chebihi Hassani
CEO Atlas Capital

SOMMAIRE

REPÈRES MARCHÉS

Marchés marocains
Marchés internationaux
Pages 3-4

PATRIMOINE GESTION

Page 5

NOS EXPERTS À VOS CÔTÉS

Page 6-8

DOSSIER ECO

Le programme d'amnistie fiscale et la régularisation du cash non déclaré : Quelles retombées sur l'économie marocaine ?
Pages 9-18

FOCUS...

Casablanca : Genèse d'un hub économique africain
Pages 19-26

ACTUALITÉS ATLAS CAPITAL

Page 27

World Elite™

Une carte bancaire taillée selon vos besoins

- Un accès illimité à plus de 1300 salons d'aéroports « Dragon Pass » à travers le monde, grâce à l'application Mastercard Travel Pass.



- Une conciergerie de Luxe.
- Une palette de prestations de luxe dans les prestigieux hôtels, restaurants et magasins du Monde.

Et pleins d'autres avantages à consulter en scannant ce QR code :



REPÈRES MARCHÉS

L'économie mondiale affiche une résilience remarquable en dépit de la succession de chocs subis depuis le début de la décennie. Ainsi, la croissance globale aurait maintenu son rythme à 3,2% en 2024 et devrait accélérer légèrement en 2025 et 2026 à 3,3%. L'inflation globale devrait ralentir à 4,2% en 2025, puis à 3,5% en 2026, et convergerait plus rapidement vers sa cible dans les pays avancés que dans les autres régions. Toutefois, cette résilience masque des différences notables entre les régions et s'accompagne d'incertitudes considérables, notamment les risques d'intensification des tensions commerciales et du protectionnisme, qui pèseraient sur la trajectoire de l'inflation.

L'économie nationale aurait accéléré au deuxième semestre 2024, portant sa progression annuelle à 3,2% après un démarrage morose au premier semestre, grâce à la dynamique des secteurs secondaire et tertiaire, qui compensent la contraction du secteur primaire. En 2025, la croissance devrait accélérer à 3,9%, soutenue par une reprise modérée du secteur agricole et la robustesse des activités non agricoles. L'inflation s'est nettement tassée en 2024 à 1% en moyenne, malgré une persistance de sa composante sous-jacente à 2,4%. En 2025, les prix devraient progresser de près de 2,4% en moyenne, en ligne avec l'objectif de la banque centrale.

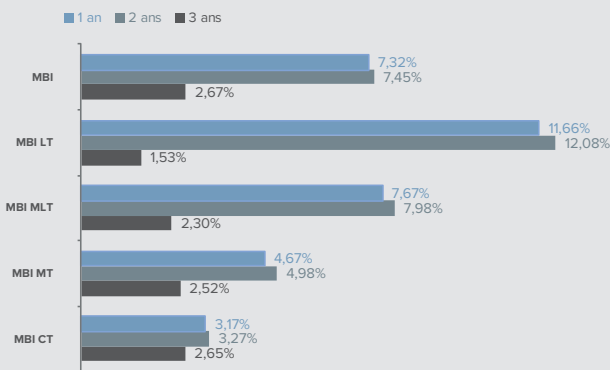
Marchés marocains au 28 février 2025

Marché des taux

Eu égard à la convergence de l'inflation vers l'objectif fixé par Bank Al-Maghrib, la banque centrale devrait garder une approche accommodante dans la conduite de sa politique monétaire. Ainsi, compte tenu des données futures, le consensus de marché prévoit une baisse du taux directeur à partir du deuxième semestre.

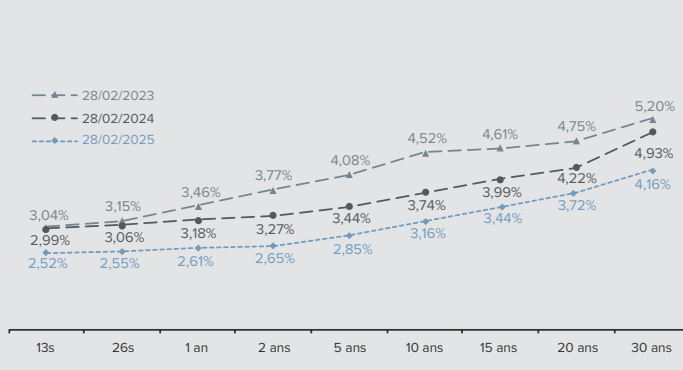
Sur le plan budgétaire, le déficit budgétaire a été maîtrisé à 3,9% du PIB en 2024 et devrait poursuivre sa tendance baissière pour atteindre 3,5% en 2025, grâce à la hausse plus rapide des recettes fiscales combinée au recours aux mécanismes de financement innovants pour 35 MMDH. Dans ce contexte, les investisseurs tablent sur une détente des taux de rendement obligataires, accentuée par l'annonce d'une levée du Trésor sur les marchés financiers internationaux.

Performances des indices obligataires



Source : BMCE Capital Markets

Evolution de la courbe des taux sur le marché secondaire



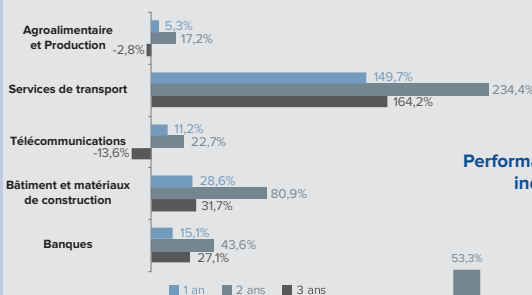
Source : Bank Al-Maghrib

Marché boursier

Dans le sillage d'une excellente année 2024, le marché actions évolue à des sommets historiques avec une progression de près de 15% en 2025. Cette solide performance s'est accompagnée d'une amélioration sensible des échanges, qui avoisinent 500 MDH en moyenne depuis le début de l'année.

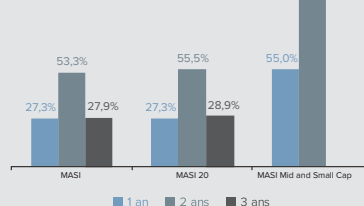
Les perspectives de croissance à moyen terme s'annoncent prometteuses grâce à la dynamique d'investissement national. Par ailleurs, la baisse des taux de rendement obligataires et l'amélioration des bénéfices des entreprises cotées contribuent à soutenir l'afflux de nouveaux investissements vers le marché boursier, en témoigne une collecte record des OPCVM Actions (+2,6 MMDH) et diversifiés (+3,5 MMDH) durant le seul mois de janvier.

Performances des 5 secteurs les plus importants



Source : Bourse de Casablanca

Performances des principaux indices boursiers



Source : Bourse de Casablanca

Pour toute question relative aux marchés, contacter M. Hicham Aiouche, Trader chez Atlas Capital Bourse, par email h.aiouche@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 6 69 26 73 57

Marchés Internationaux

Indicateurs	28/02/2025	3 mois	6 mois	1 an
Actions				
CAC 40	8 111,63	▲ 12,11%	▲ 6,30%	▲ 2,32%
Eurostoxx 50	5 463,54	▲ 13,72%	▲ 10,20%	▲ 12,01%
S&P 500	5 954,50	▼ -1,29%	▲ 5,42%	▲ 16,84%
MSCI World	3 805,33	▼ -0,13%	▲ 3,94%	▲ 14,03%
Nikkei 225	37 155,50	▼ -2,75%	▼ -3,86%	▼ -5,13%
Devises				
EUR/USD	1,04	▼ -1,89%	▼ -6,31%	▼ -3,70%
EUR/MAD	10,36	▼ -2,26%	▼ -3,90%	▼ -5,22%
USD/MAD	9,97	▼ -0,30%	▲ 2,05%	▼ -1,09%
Matières premières				
Pétrole (USD)	73,16	▲ 0,30%	▼ -7,18%	▼ -12,51%
Or (USD)	2 857,50	▲ 7,81%	▲ 14,21%	▲ 39,83%
Obligataire				
US T-Bond 10 ans (%)	4,20	▲ +2bp*	▲ 30bp	▼ -5bp
German Bund 10 ans (%)	2,39	▲ 30bp	▲ 10bp	▼ -1bp
Marché monétaire				
€STR (%)	2,67	▲ 49bp	▼ -98bp	▼ -122bp
Libor 1M (%)	5,22	▲ 3bp	▼ -2bp	▼ -21bp

*bp : point de base - 1% équivaut à 100 points de base

Source : Bloomberg

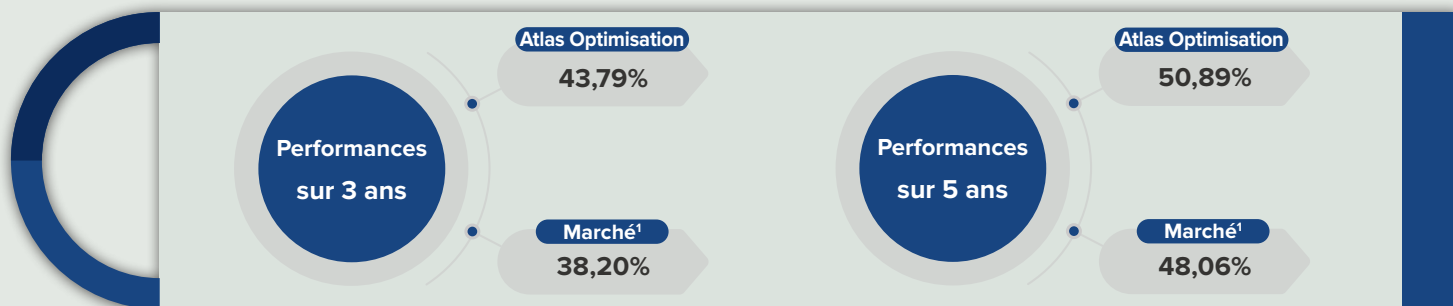


PATRIMOINE GESTION

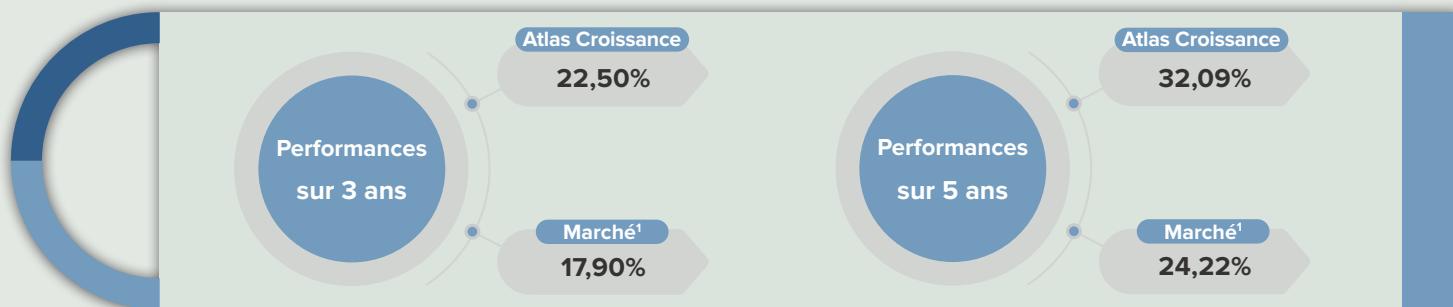
OPCVM

Pour toute question relative à nos solutions ou pour tout conseil concernant la gestion de votre patrimoine, contacter M. Hicham Aiouche, Trader, par email h.aiouche@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 5 22 92 59 20 ou au +212 6 69 26 73 57.

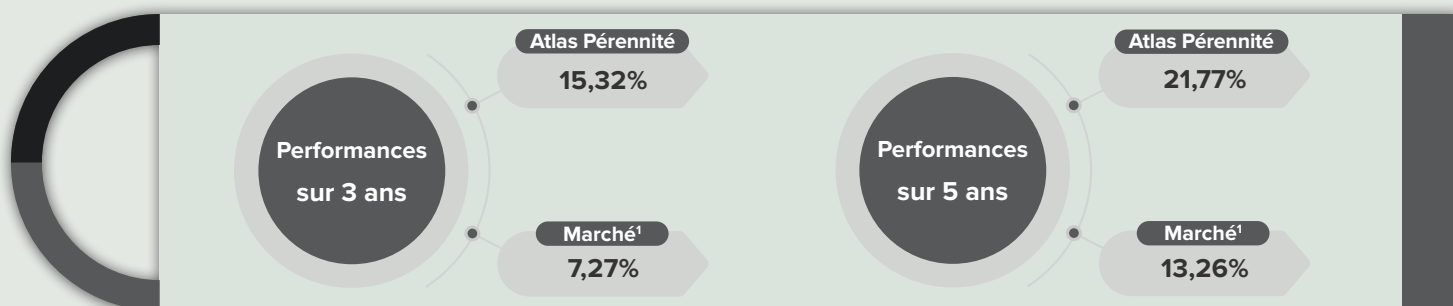
• L'OPCVM actions, **ATLAS OPTIMISATION** : composé exclusivement de sous-jacents actions, l'OPCVM « Atlas Optimisation » est conseillé aux investisseurs les moins averses au risque, souhaitant capter le potentiel de rentabilité offert par le marché boursier et disposés à maintenir leur placement sur une période au-delà de 5 années.



• L'OPCVM diversifié, **ATLAS CROISSANCE** : géré selon une approche flexible et multi-classes d'actifs combinant les produits de taux et les titres boursiers parmi les plus attractifs du marché, l'OPCVM « Atlas Croissance » est conseillé aux investisseurs souhaitant fructifier leur épargne sur une période minimale de 4 années.



• L'OPCVM Obligataire Moyen Long Terme, **ATLAS PÉRENNITÉ** : composé au minimum à 90% en titres émis ou garanti par l'Etat et au maximum à 10% en créances bancaires qui viennent rehausser sa rentabilité, l'OPCVM « Atlas Pérennité » est conseillé aux investisseurs souhaitant constituer une épargne exclusivement composée de produits de taux, sur une période supérieure à 3 années.



¹ Moyenne des fonds ouverts aux souscriptions du grand public

DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

L'assurance CyberRisk La couverture qui protège contre les menaces numériques

Vidal Assurances a le plaisir de vous présenter l'offre d'assurance CyberRisk, développée en partenariat avec Gallagher, l'un des leaders mondiaux en réassurance. Conçue spécialement pour protéger votre entreprise contre les menaces numériques croissantes, cette solution vous offre une protection essentielle dans un monde où les cyberattaques deviennent de plus en plus sophistiquées et fréquentes. Assurez la sécurité de vos données et la continuité de vos activités avec une couverture adaptée à vos besoins.

Pourquoi choisir notre assurance CyberRisk ?

1. Protection Complète :

- **Contre les cyberattaques** : protégez-vous contre les logiciels malveillants, le phishing, les ransomwares et autres cybermenaces.
- **Contre les violations de données** : couvrez les coûts liés à la notification des violations, la restauration des données et les amendes réglementaires potentielles.

2. Support d'experts :

- **Assistance 24/7** : bénéficiez d'un accès à une équipe dédiée de spécialistes en cybersécurité, disponible à tout moment pour vous assister en cas d'incident.
- **Services de conseil** : recevez des conseils pour renforcer vos défenses et minimiser les risques futurs.

3. Réponse rapide et efficace :

- **Intervention immédiate** : en cas de cyberattaque, une équipe d'intervention rapide se mobilise pour minimiser les dommages et rétablir vos systèmes.
- **Couverture des pertes financières** : l'assurance prend en charge les pertes de revenus dues à une interruption d'activité, ainsi que les frais de récupération des données et de réparation des systèmes.

4. Adaptabilité et personnalisation :

- **Solutions sur mesure** : nos offres s'adaptent à la taille et aux besoins spécifiques de votre entreprise, qu'elle soit une PME ou une grande entreprise.
- **Évolutivité** : ajustez votre couverture en fonction de l'évolution de vos besoins et des nouvelles menaces.

Comment souscrire ?

Souscrire à notre assurance CyberRisk est simple et rapide. Contactez M. Younes CHRAIBI à l'adresse y.chraibi@vidalassurances.ma ou par téléphone au **+212 7 66 12 10 01** pour discuter de vos besoins spécifiques et obtenir un devis personnalisé.



DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

Les Assurances Tous Risques Chantier et Responsabilité Civile Décennale désormais obligatoires !

Décryptage de ces deux nouvelles obligations.

La loi 59-13 vient d'être publiée au Bulletin Officiel. Cette loi, modifiant le Code des assurances, instaure l'obligation de souscrire une assurance Tous Risques Chantier (TRC) ainsi qu'une assurance Responsabilité Civile Décennale (RCD) pour les acteurs du secteur de la construction. Cette réforme vise à renforcer la protection des maîtres d'ouvrage, des entrepreneurs et des tiers contre les risques liés aux travaux de construction.

Impact de la loi 59-13 sur les professionnels du bâtiment

Avec l'entrée en vigueur de cette loi, tous les acteurs du secteur – promoteurs, entrepreneurs, maîtres d'œuvre – sont désormais tenus de souscrire l'assurance TRC avant d'entamer un projet de construction et l'assurance RCD à partir de sa date de réception. Ce cadre réglementaire vise à professionnaliser davantage le secteur et à limiter les litiges liés aux défauts de construction.

Une démarche qui, en plus du fait qu'elle permet de débloquer un certain nombre d'autorisations, comme le permis de construire, le permis d'habiter et l'autorisation d'exploitation commerciale ou industrielle, permet aussi à long terme une meilleure protection des investissements et une amélioration de la qualité des ouvrages réalisés.

L'Assurance TRC : Une couverture globale durant la construction pour l'ensemble des intervenants

C'est une couverture essentielle pour toute construction ou rénovation. Elle protège contre les dommages matériels pouvant survenir sur le chantier, qu'ils soient dus à des accidents, des catastrophes naturelles ou des erreurs humaines.

Principales garanties de la TRC :

- Dommages aux ouvrages en construction
- Pertes et vols de matériaux
- Incendies, explosions et dégâts des eaux
- Événements climatiques (tempêtes, inondations, etc.)
- Dommages causés par des erreurs d'exécution
- Responsabilité civile pour les dommages aux tiers durant le chantier

Cette assurance s'applique généralement dès l'ouverture du chantier et prend fin à la réception des travaux. Elle permet, par ses indemnisations, de garantir aux acteurs du marché la continuité des travaux de leurs chantiers en cas de sinistre, évitant ainsi des retards coûteux.

L'Assurance RCD : Une protection sur dix ans à partir de la réception du projet

Il s'agit d'une obligation imposée aux constructeurs et entrepreneurs. Elle couvre les dommages compromettant la solidité et la stabilité de l'ouvrage ou le rendant impropre à sa destination pendant une durée de dix ans après la réception des travaux.

Principaux risques couverts :

- Effondrement de structures
- Défauts affectant la stabilité du bâtiment
- Vices cachés mettant en péril la sécurité des occupants
- Problèmes d'étanchéité entraînant des infiltrations graves

Cette garantie assure aux propriétaires et maîtres d'ouvrage une protection durable contre d'éventuels défauts de construction dus à la responsabilité des constructeurs et entrepreneurs.



Comment souscrire ?

La souscription aux assurances TRC et RCD est simple et rapide. Contactez **M. Soufiane Benadllah** à s.benadllah@vidalassurances.ma ou **+212 6 60 12 63 08** pour discuter de vos besoins spécifiques et obtenir un devis personnalisé.

DES EXPERTS À VOS CÔTÉS

Gestion sous Mandat diversifiée

Il est temps de faire le choix d'une gestion performante et personnalisée

La gestion sous mandat diversifiée a réalisé une performance de **10,22% Vs Benchmark (50% MASI et 50% MBI) à 7,02%** depuis le début de l'année (au 28/02/2025). Sur 3 ans la performance est de **27,83% Vs Benchmark (50% MASI et 50% MBI) à 18,08%**.

La Gestion sous Mandat est une solution adaptée aux clients fortunés souhaitant confier la gestion d'une partie de leurs actifs financiers à des gérants professionnels, tout en participant à la définition de la stratégie de placement. Le risque et la rentabilité du portefeuille dépendent en grande partie des arbitrages effectués par le gérant, qui a pour but de surperformer un benchmark défini à l'avance. En pondérant le risque intrinsèque d'un investissement en action par la détention de produits de taux, la gestion diversifiée vise à répondre au besoin d'une clientèle souhaitant bénéficier du meilleur des deux mondes.

** indice de référence : Indice composite 50% Masi+50% MBI (Moroccan Bond Index)*

Portefeuille 100% modulable permettant au gérant de saisir à temps les opportunités de marché.

Pour toute question relative aux marchés, contacter M. Amine El Jirari, Partner Intermédiation Boursière, par email a.eljirari@atlascapital.ma ou par téléphone au **+212 6 61 24 82 85**.





DOSSIER ÉCO

Le programme d'amnistie fiscale et la régularisation du cash non déclaré : Quelles retombées sur l'économie marocaine ?

Citation :

« Cette initiative mise en place par le gouvernement a permis d'obtenir des résultats remarquables dépassant largement les attentes initiales. Ainsi, le bilan de cette opération a conduit à la déclaration de plus de 127 milliards de dirhams, reflétant le succès de cette démarche dans la réalisation des objectifs fixés » déclaration du porte-parole du gouvernement, Mustapha Baitas, lors d'un point de presse tenu le jeudi 9 janvier 2025.

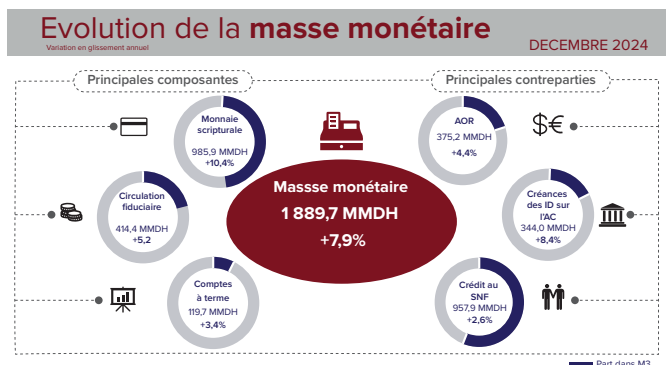
Introduction

Dans un contexte de forte circulation monétaire au Maroc, les données de Bank Al-Maghrib révèlent que le volume global des liquidités a atteint plus de 414 milliards de dirhams à la fin du mois de décembre 2024 (figure 1). Cette masse monétaire considérable témoigne de la vitalité économique du pays, mais soulève également des défis majeurs en termes de gouvernance et de surveillance. En effet, la prédominance croissante de l'économie informelle au Maroc, conjuguée aux risques élevés de blanchiment d'argent et de fraude, constitue des enjeux substantiels pour les autorités.

Le programme d'amnistie fiscale de 2024, portant sur la déclaration volontaire des actifs détenus au Maroc et à l'étranger, s'est inscrit dans le cadre d'un ensemble de réformes économiques et de gouvernance, dans le but d'améliorer la transparence et la régulation du système financier marocain. Sa mise en œuvre a été motivée par les besoins urgents de financement auxquels le gouvernement est confronté, notamment pour assurer le soutien de secteurs essentiels tels que la santé, l'éducation et le domaine social.

D'une part, le programme d'amnistie fiscale concernant les liquidités et les actifs non déclarés au Maroc, institué par la loi de finances de 2020 et consolidé par celle de 2024, a offert aux contribuables une opportunité exceptionnelle de régulariser leur situation fiscale. Ce dispositif exceptionnel a permis aux personnes physiques et morales de profiter d'un taux d'imposition particulièrement avantageux de seulement 5 % sur les liquidités et les actifs non déclarés. Cela leur a permis de se conformer à la réglementation fiscale en vigueur, tout en évitant les sanctions et pénalités considérables auxquelles ils s'exposaient en cas de vérification fiscale. L'objectif était d'encourager les contribuables à réintégrer le circuit économique officiel, tout en augmentant les recettes fiscales de l'État.

Figure 1 : Evolution de la masse monétaire - Principaux indicateurs du mois de décembre 2024



D'autre part, le programme d'amnistie a également concerné les avoirs détenus à l'étranger par les personnes physiques et morales établies au Maroc, possédant une résidence fiscale, un siège social ou un domicile fiscal sur le territoire marocain et ayant constitué des actifs et liquidités à l'étranger avant le 1er janvier 2023, en infraction avec la réglementation relative aux changes. Les personnes concernées étaient tenues de déclarer les biens et avoirs financiers détenus à l'étranger, de transférer lesdits avoirs en devises vers le territoire national et de verser une contribution forfaitaire établie selon un barème de 10 %, 5 % ou 2 %, déterminé en fonction de leur situation particulière.

Au-delà de sa dimension fiscale, cette procédure de régularisation volontaire visait un objectif plus large, à savoir le rétablissement de la confiance entre les citoyens et l'administration marocaine.

En outre, ce programme avait pour ambition de favoriser l'intégration de l'économie informelle, qui représente une proportion significative de l'activité économique au Maroc, échappant ainsi à la déclaration et à l'imposition, dans le secteur formel. D'après une étude conjointe de la Banque Mondiale (BM) et de l'Observatoire Marocain de la TPME (OMTPME), le secteur informel représente entre 28,4 % et 33,1 % du PIB et mobilise plus de 77 % de la population active marocaine. Le programme visait donc à inciter les entreprises et les travailleurs opérant dans l'économie parallèle à se conformer aux dispositions juridiques et réglementaires en vigueur.

Impacts du programme sur l'économie marocaine

Bien que la mesure d'amnistie fiscale de 2024 ne constitue pas la première opération de régularisation volontaire mise en place au Maroc, ayant été précédée par deux initiatives analogues, elle demeure la plus fructueuse en termes de retombées sur le budget de l'État.

La première de ces opérations a été initiée il y a une décennie par le gouvernement dirigé par Abdelilah Benkirane, sous l'égide de Mohamed Boussaid, alors ministre des Finances. Cette initiative d'amnistie fiscale visait principalement les citoyens marocains possédant des biens non déclarés à l'étranger.

L'objectif consistait à régulariser leur situation fiscale en contrepartie d'une contribution libératoire représentant entre 2 % et 5 % de la valeur desdits biens. Cette mesure a permis la déclaration de 27,8 milliards de dirhams d'actifs détenus hors du territoire national, dépassant de manière significative l'objectif initial de 5 milliards de dirhams fixé par les autorités compétentes. La répartition de ces fonds s'est effectuée comme suit : un tiers sous forme de liquidités et les deux tiers restants en actifs immobiliers et financiers.

Une seconde amnistie fut instaurée par la loi de finances de 2020, sous l'égide du gouvernement El Othmani, avec

Mohamed Benchaâboun assumant la fonction de ministre des Finances. Cette mesure visait les avoirs liquides non déclarés aux administrations fiscales et a permis la déclaration de 4,8 milliards de dirhams, engendrant ainsi un revenu de 240 millions de dirhams pour le Trésor Public.

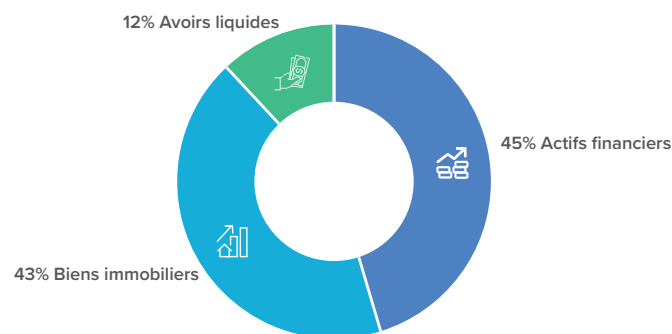
Renforcement des ressources budgétaires de l'État

L'implémentation de politiques fiscales plus rigoureuses, conjuguée à une optimisation du recouvrement de l'impôt, a permis à l'État marocain d'accroître ses recettes fiscales. Dans le cadre de la procédure de régularisation volontaire de la situation fiscale, instituée par la Loi de Finances 2024, le montant global des déclarations s'est élevé à 127 milliards de dirhams, comprenant 125 milliards de dirhams de liquidités déclarées et 2 milliards de dirhams d'actifs détenus à l'étranger.

Selon le communiqué de presse de l'Office des Changes du 7 janvier 2025, l'Opération de Régularisation Spontanée (ORS) au titre des avoirs et liquidités détenus à l'étranger a abouti à la déclaration de plus de 2 milliards de dirhams répartis sur 658 déclarations. Les actifs financiers ont représenté la composante essentielle des avoirs déclarés avec 916,2 millions de dirhams, soit 45% du montant total, suivis des biens immobiliers avec un montant de 868,3 millions de dirhams soit 43% du total.

Viennent, en dernier rang, les avoirs liquides avec une valeur de 244,7 millions de dirhams représentant 12% du montant total déclaré. Le montant versé au Trésor au titre de la contribution libératoire s'est donc élevé à 231,76 millions de dirhams.

Figure 2 : Répartition des avoirs détenus à l'étranger déclarés à fin 2024



Source : Office des Changes



S'agissant de l'évolution des recettes fiscales en 2024 comparativement à 2023, le Secrétaire d'État auprès du Premier Ministre, en charge des relations avec le Parlement et porte-parole du gouvernement marocain, a signalé une augmentation de 12 milliards de dirhams pour la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA), se décomposant en 6 milliards de dirhams pour la TVA à l'importation et 6 milliards de dirhams pour la TVA intérieure.

De plus, l'Impôt sur le Revenu (IR) a progressé de 9 milliards de dirhams, l'Impôt sur les Sociétés (IS) de 8 milliards de dirhams, la Taxe Intérieure de Consommation de 3,7 milliards de dirhams, les Droits d'Immatriculation de 1,5 milliard de dirhams et les Droits de Douane de 1,4 milliard de dirhams.

En parallèle, les revenus fiscaux ordinaires, évalués à 35,9 milliards de dirhams, ont également permis de couvrir les dépenses supplémentaires engagées en 2024.

Ces ressources ont joué un rôle clé dans la réponse aux besoins sociaux croissants et le maintien de l'équilibre budgétaire face aux défis économiques.

Les répercussions du programme d'amnistie sur le bilan des banques marocaines

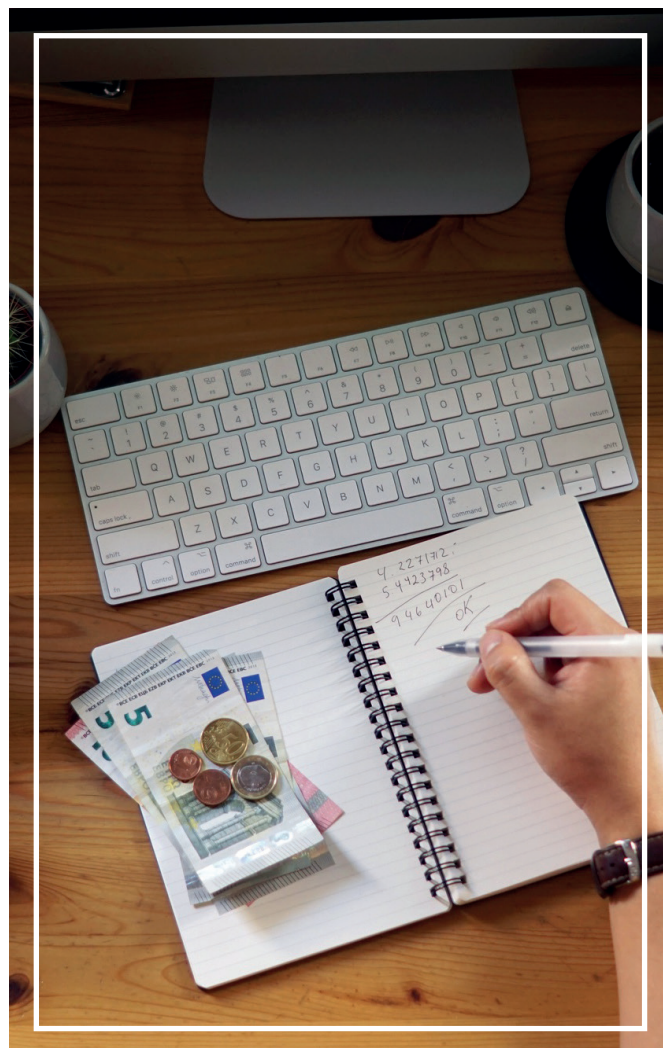
La mise en œuvre du programme d'amnistie fiscale a indéniablement généré une augmentation notable des dépôts bancaires, un élément essentiel à la solidité du système financier. De manière plus précise, cette injection de fonds dans les banques marocaines a généré un cercle vertueux. Premièrement, elle a significativement amélioré la liquidité des banques. Selon les données de la Situation des Charges et Ressources du Trésor (SCRT) au titre du mois de janvier 2025, l'amnistie sur les liquidités a spécifiquement entraîné une injection notable de 77 milliards de dirhams (des 125 MM.DH de déclarations au titre des revenus et bénéfices imposables au Maroc) dans le système bancaire marocain, un chiffre qui témoigne de l'ampleur de son impact. À court terme, cette injection massive de liquidités a contribué à apaiser les tensions de trésorerie qui affectaient certaines banques. Il est important de noter que les banques marocaines étaient confrontées à un défi particulier : l'effet d'éviction causé par les taux d'intérêt compétitifs proposés sur le marché boursier. Les investisseurs, attirés par des rendements plus élevés, étaient susceptibles de retirer des fonds des banques pour les investir en bourse. L'amnistie a permis de compenser cet effet, en apportant un nouvel afflux de liquidités qui a contrebalancé les retraits potentiels.

Cette injection de capitaux a également permis de diminuer les pressions sur le marché interbancaire dès la première semaine de janvier 2025. En conséquence, Bank Al-Maghrib a réduit ses interventions hebdomadaires, les faisant passer de 156 milliards à 144 milliards de dirhams. De plus, les avances à 7 jours, un

indicateur important de la liquidité bancaire, ont aussi baissé, passant de 60 à 53 milliards de dirhams. D'après les données de Bank Al Maghrib, le besoin de liquidité bancaire, principalement influencé par l'augmentation de la monnaie fiduciaire, devrait continuer de croître pour atteindre 192,3 milliards de dirhams en 2026.

En outre, grâce à une augmentation du volume des dépôts, les institutions bancaires seraient en mesure d'accroître leur capacité de prêt. Ceci leur permettrait de financer plus aisément les projets d'investissement, d'apporter un soutien aux entreprises en activité et d'accorder des crédits aux particuliers. Compte tenu de l'évolution attendue de l'activité économique et des prévisions du système bancaire, il est anticipé que le taux de croissance du crédit accordé au secteur non financier connaîtra une accélération progressive, passant de 3,8 % en 2024 à 5,5 % en 2026.

Deuxièmement, la collecte de ces nouveaux fonds a un impact direct sur la santé financière des banques. L'augmentation des actifs disponibles améliore leurs ratios de solvabilité. Un ratio de solvabilité plus élevé signifie que les banques sont mieux équipées pour faire face à des périodes de crise ou à des pertes potentielles, renforçant ainsi leur stabilité et leur crédibilité aux yeux des investisseurs et des déposants.





Lutte contre l'évasion fiscale et le blanchiment d'argent

Malgré l'évolution de la réglementation régissant la lutte contre la fraude fiscale au Maroc, l'absence d'un cadre juridique exhaustif et d'une réglementation claire sur la coordination des procédures fiscales et pénales accentue la complexité de la fraude, notamment dans le secteur informel et rend les sanctions parfois insuffisantes ou ambiguës.

En 2013, lors des Assises sur la fiscalité, des économistes et des professionnels ont formulé des recommandations pour améliorer l'équité du système fiscal, renforcer la compétitivité des entreprises et encourager le civisme fiscal.

Depuis, les lois de finances ont progressivement mis en œuvre ces nouvelles mesures. Malgré ces réformes, le manque de civisme fiscal et le refus de l'imposition restent des problèmes récurrents, d'autant plus que le système repose principalement sur la déclaration volontaire.

Quelques années plus tard, la loi-cadre n° 69-19 relative à la réforme fiscale, élaborée conformément aux instructions royales, sur la base du rapport de la commission spéciale sur le modèle de développement et adoptée par le Parlement le 13 juillet 2021, a marqué le début d'une nouvelle ère fiscale au Maroc, visant à instaurer un système fiscal efficace, équitable et équilibré, capable de mobiliser pleinement les ressources fiscales pour financer les politiques publiques, stimuler le développement économique et promouvoir l'inclusion et la cohésion sociale, en élargissant la base imposable et en renforçant les moyens de lutte contre l'évasion et la fraude fiscale au travers de mécanismes de contrôle renforcés.

Les opérations de contrôle actuelles reposent sur une méthodologie plus élaborée, intégrant des technologies d'exploration de données (data mining), des recoupements d'informations bancaires et des investigations sur le terrain.

Les autorités fiscales marocaines s'appuient désormais sur des technologies de pointe, y compris l'imagerie satellitaire, afin de repérer et d'identifier les sociétés fictives. Cette stratégie a pour but d'optimiser le recouvrement de l'impôt en comparant les activités réelles des entreprises à celles qui sont officiellement déclarées.

Malgré l'existence de dispositifs établis, certains acteurs remettent encore en cause le caractère réglementaire du système de sanctions fiscales au Maroc. Cette situation peut être attribuée à la complexité croissante de la fraude fiscale, notamment avec l'expansion du secteur de l'informel.

Amélioration de l'image et de la confiance envers le Maroc

La mise en œuvre réussie du programme de déclaration spontanée du cash au Maroc pourrait avoir des retombées positives sur l'image internationale du pays. En effet, la capacité du Maroc à mettre en place des réformes ambitieuses en matière de fiscalité et de transparence financière pourrait contribuer à le positionner comme une destination attractive pour les investissements étrangers. Cela pourrait également favoriser une meilleure compréhension et une plus grande confiance des partenaires internationaux envers le système économique et financier marocain.

Par ailleurs, cette initiative s'inscrit dans une stratégie plus large visant à lutter contre l'économie parallèle et à encourager l'intégration du secteur informel dans le circuit économique formel. En offrant cette possibilité de régularisation, les autorités marocaines démontrent leur engagement à instaurer un environnement fiscal plus juste et équitable, renforçant ainsi la confiance des citoyens envers les institutions étatiques.

Il est à noter qu'en 2023, la Banque Mondiale a publié une étude approfondie sur la confiance de la population marocaine, basée sur une enquête téléphonique menée auprès d'environ 6 000 répondants, rendant les données disponibles au grand public.

Principaux constats de cette analyse :

- Premièrement, les niveaux de confiance varient considérablement d'un individu à l'autre. Les hommes et les personnes âgées semblent plus enclins à faire confiance aux institutions que les femmes et les jeunes citoyens. De même, les individus issus de ménages à faible et à haut revenus expriment une plus grande confiance dans les institutions que ceux appartenant à la catégorie des revenus moyens.
- Deuxièmement, les institutions chargées du maintien de l'ordre public (justice, police, armée) jouissent d'un niveau de confiance supérieur à celles exerçant un pouvoir exécutif ou législatif.
- Troisièmement, la confiance est corrélée avec les niveaux d'optimisme des citoyens. Les individus ayant une plus grande confiance dans le gouvernement sont plus enclins à percevoir qu'ils jouissent d'une plus grande liberté d'un contrôle de leur propre vie, et que leur pays et la société peuvent évoluer grâce à leurs choix et actions individuels.

Il convient de prendre en considération les résultats de cette étude et d'en déduire les conclusions pertinentes qui s'imposent en matière d'administration fiscale. Ces conclusions devront non seulement refléter fidèlement les constats de l'étude, mais également servir de base solide pour formuler des recommandations concrètes et efficaces visant à améliorer le fonctionnement, l'équité et la transparence du système fiscal dans son ensemble.





Défis et Perspectives

Le contrôle fiscal au Maroc se trouve à un carrefour critique, nécessitant une évolution profonde pour répondre aux défis croissants posés par une économie en mutation et une complexité fiscale grandissante.

Dans le sillage de la loi de finances 2025, un besoin impérieux de renforcer l'efficacité du contrôle fiscal s'est imposé, non seulement pour garantir une collecte optimale des recettes publiques, mais aussi pour assurer une équité fiscale et une concurrence loyale entre les acteurs économiques. Cette nécessité est d'autant plus pressante que les enjeux de digitalisation et de mondialisation accentuent la complexité des transactions, rendant indispensable une amélioration significative de la traçabilité de ces dernières. L'objectif ultime est de moderniser l'arsenal du contrôle fiscal marocain, en le rendant plus pertinent, plus réactif et mieux adapté aux réalités contemporaines, afin de soutenir durablement le développement économique et social du Royaume.

Nécessité d'un contrôle fiscal renforcé (loi de finances 2025)

Selon les données récentes émanant du ministère des Finances, les recettes fiscales ont connu une augmentation notable entre 2021 et 2023, affichant une progression moyenne de 9,8%. Ce taux est particulièrement significatif lorsqu'il est mis en perspective avec la croissance du Produit Intérieur Brut (PIB) sur la même période, qui n'a pas dépassé une moyenne de 4,3%. Cette divergence substantielle soulève des questions quant aux facteurs contribuant à cette forte croissance des recettes fiscales, et aux potentielles tensions qu'elle pourrait engendrer entre l'administration fiscale et les contribuables.

De leur part, les données de la Direction Générale des Impôts (DGI) montrent que l'année 2023 a vu les recettes fiscales nettes atteindre 190,67 milliards de dirhams. Une part non négligeable de ce montant, précisément 5,8 milliards de dirhams, a été générée par les opérations de contrôle sur place menées par les services fiscaux. Ce chiffre met en évidence l'efficacité croissante de ces contrôles et leur contribution significative à l'augmentation des recettes.

Exemples concrets de ces opérations :

Vérification des déclarations de TVA auprès des entreprises, contrôle des revenus fonciers non déclarés, ou encore audits approfondis sur les sociétés soupçonnées de pratiques d'optimisation fiscale agressive. Ces actions permettent de débusquer les irrégularités et de recouvrer les impôts dus.

Dans une volonté affichée de renforcer la lutte contre la fraude fiscale et d'intégrer le secteur informel dans l'économie formelle, la Loi de Finances pour 2025 prévoit un renforcement significatif de ces dispositifs de contrôle.

Ce renforcement prendra la forme de nouvelles technologies d'analyse des données permettant d'identifier plus rapidement les anomalies et les risques de fraude. On peut aussi envisager des formations accrues pour les agents du fisc, leur permettant de maîtriser les techniques d'investigation les plus sophistiquées. Un élément particulièrement novateur de cette loi est la création d'une nouvelle catégorie de revenus soumise à l'Impôt sur le Revenu (IR). Cette catégorie vise spécifiquement les revenus évalués dans le cadre de la procédure d'examen de l'ensemble de la situation fiscale des personnes physiques, lorsque la source de ces revenus n'a pas été justifiée. Cette disposition représente un changement de paradigme significatif.

Amélioration de la traçabilité des transactions

Si le montant déclaré de cash à hauteur de 125 milliards de dirhams paraît indéniablement important, il est crucial de le replacer dans un contexte plus large, celui de l'augmentation spectaculaire du cash en circulation au Maroc ces dernières années.

Loin d'être un phénomène isolé, cette concentration de liquidités s'inscrit dans une tendance lourde qui transforme progressivement le paysage économique national. Comme le souligne Bank AL Maghrib (BAM), en décembre 2014, la circulation fiduciaire a atteint 179,41 milliards de dirhams. Une décennie plus tard, fin 2024, ce chiffre a plus que doublé, atteignant une somme colossale estimée, par BAM, à environ 428 milliards de dirhams. Cette progression fulgurante du cash en circulation n'est pas sans conséquence. En dix ans, l'économie nationale s'est profondément métamorphosée, alourdie par le poids de cette masse d'argent liquide.

Les transactions informelles, les circuits financiers parallèles et la difficulté de traçabilité des fonds sont autant de défis posés par cette abondance de cash. Cette situation complexifie la tâche des autorités monétaires et fiscales, rendant plus ardue la régulation économique et la lutte contre la fraude.

L'analyse de l'évolution de ces volumes de cash révèle une accélération notable durant la séquence de Covid-19. En effet, cette période de crise sanitaire mondiale a agi comme un véritable catalyseur, propulsant l'argent liquide en circulation à des niveaux sans précédent.

Au début de 2020, le cash en circulation s'élevait à 253 milliards de dirhams. Quelques mois plus tard, en juillet de la même année, il avait grimpé à 312 milliards de dirhams, témoignant de la rapidité et de l'ampleur du phénomène. Ce pic d'accumulation de liquidités s'explique en grande partie par la panique qui a saisi une grande partie de la population durant cette période d'incertitude. La crise sanitaire a entraîné une perte de confiance généralisée dans l'économie et plus particulièrement le système bancaire.

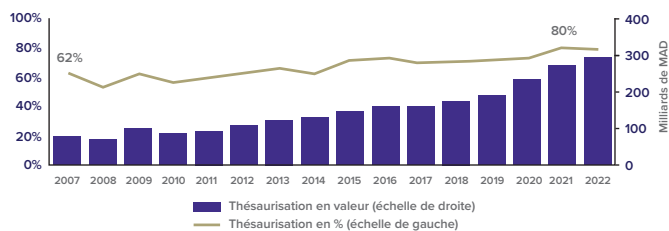
Face à l'incertitude quant à l'avenir, de nombreux citoyens ont opté pour la sécurité perçue du cash, préférant retirer leur argent des banques et le conserver chez eux, dans l'espoir de parer à toute éventualité, qu'il s'agisse de besoins immédiats ou de difficultés financières à venir. La thésaurisation, c'est-à-dire la conservation de l'argent sous forme liquide plutôt que de l'investir ou de le dépenser, est alors devenue une stratégie largement adoptée.

Selon les données de Bank AL Maghrib (Figure 3), en 2021, près de 80% des billets de 100 MAD et de 200 MAD auraient été détenus pour d'autres motifs que les transactions courantes (le ratio pré-pandémie de covid-19 reste élevé de l'ordre de 70%).





Figure 3 : Estimation de la part thésaurisée des larges coupures



Source : Bank Al Maghrib, estimation du cash non transactionnel au Maroc

Avec une contribution atteignant près de 30% du Produit Intérieur Brut (PIB), le pays présente l'un des taux les plus élevés au monde en matière d'économie informelle.

Cette situation engendre non seulement une perte importante de recettes fiscales pour l'État, limitant sa capacité à investir dans les infrastructures et les services publics essentiels, mais elle crée également une distorsion de la concurrence, désavantageant les entreprises formelles qui respectent les réglementations et contribuent loyalement à l'impôt.

Conscient de l'impact négatif de l'économie informelle, l'État a déployé diverses tentatives pour endiguer ce phénomène et favoriser la formalisation des activités économiques.

Cependant, malgré ces efforts, l'éradication de l'économie informelle reste un défi complexe, nécessitant une approche multidimensionnelle combinant incitations économiques, renforcement des contrôles et sensibilisation des acteurs économiques.

La persistance de ce problème souligne la nécessité d'une stratégie plus complète et adaptée aux spécificités du contexte local pour parvenir à une économie plus formelle et durable.



L'adoption des innovations financières en matière de moyens de paiement au Maroc

Selon les analyses menées par Bank Al Maghrib¹, des facteurs spécifiques à la structure économique peuvent contribuer à une surestimation ou à une sous-estimation de l'encaisse intentionnellement thésaurisée. Ceci est illustré par les taux de pénétration bancaire, car les ménages non bancarisés gèrent leurs propres finances et s'engagent dans une forme de "thésaurisation forcée" qui se reflète dans les montants estimés, où le ménage sert de substitut à une banque pour préserver l'épargne.

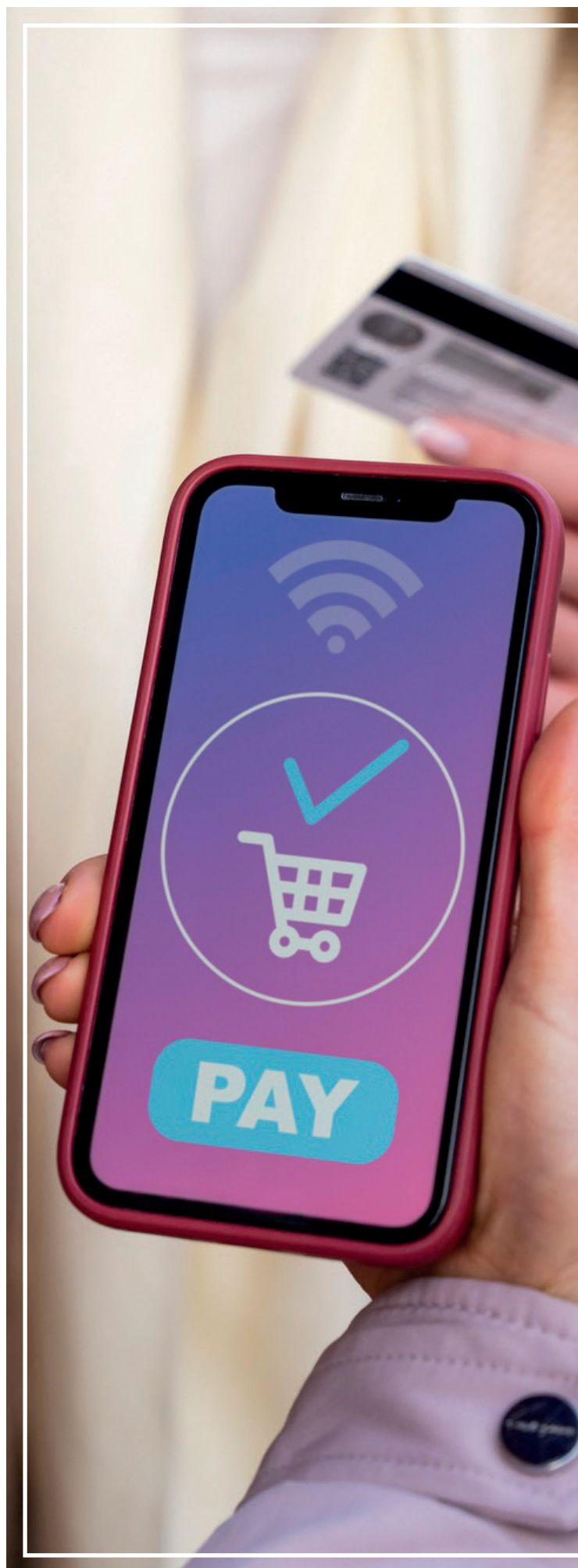
Au Maroc, le taux de bancarisation a connu une tendance à la hausse depuis plusieurs décennies, bien qu'il n'ait atteint que 53% en 2021. A l'inverse, les innovations financières en matière de moyens de paiement peuvent conduire à une sous-estimation des sommes thésaurisées, car elles facilitent le remplacement des espèces par des moyens de paiement électroniques pour les transactions courantes.

Au cours des dernières décennies, l'utilisation des paiements par carte bancaire au Maroc a connu une augmentation significative, notamment en ce qui concerne le volume des transactions. Celui-ci a progressé, passant de 4 millions d'opérations en 2004 à environ 105 millions en 2020. Néanmoins, la valeur de ces transactions demeure comparativement modeste par rapport aux montants totaux des opérations en espèces, représentant 12% en 2021. Les paiements de proximité réalisés par le biais de terminaux de paiement électronique (TPE) représentent en moyenne 85% de l'ensemble des paiements électroniques entre 2017 et 2021, ce qui correspond à un montant moyen de 414 dirhams par transaction.

Au terme de l'année 2023, le marché marocain comptait 20 offres de M-Wallets, dont 12 étaient émises par des établissements de paiement. L'encours global des portefeuilles mobiles émis par ces établissements a connu une progression notable en 2023, s'élevant à 10,4 millions contre 7,7 millions à la fin de l'année 2022, en raison d'une augmentation des souscriptions de près de 35 %.

Le nombre global de transactions de paiement scriptural durant l'année 2023, incluant les chèques, les lettres de change normalisées, les virements, les prélèvements et le paiement mobile, s'est élevé à 492 millions, marquant une augmentation de 18% par rapport à 2022. Cependant, les transactions réalisées par l'intermédiaire de M-Wallet ne constituent que 2% de l'ensemble des moyens de paiement scripturaux.

En termes de valeur, ce mode de paiement demeure marginal, à l'instar des paiements par virement instantané, malgré une adoption croissante des technologies.



¹ « Estimation du cash non transactionnel au Maroc » Document de travail BAM, décembre 2023

Conclusion

Bien que le programme d'amnistie fiscale et de régularisation du cash ait rencontré un succès notable au Maroc, en permettant une injection significative de capitaux dans l'économie formelle, les autorités marocaines sont encore confrontées à des défis substantiels pour consolider ces acquis et garantir une transparence financière durable. Parmi ces défis, se distingue l'impératif de renforcer et d'améliorer la traçabilité des transactions, particulièrement dans le secteur informel, qui constitue une part importante de l'économie marocaine et reste un terrain propice à l'évasion fiscale.

En effet, un système de traçabilité plus robuste permettrait non seulement de mieux identifier les sources de revenus et les flux financiers, mais aussi de lutter plus efficacement contre le blanchiment d'argent et le financement du terrorisme. Cela implique la mise en place de systèmes de déclaration plus sophistiqués, l'utilisation accrue des technologies numériques pour le suivi des transactions, et une coordination plus étroite entre les différentes administrations concernées, telles que la Direction Générale des Impôts (DGI), les banques et les autres institutions financières.

Parallèlement, le renforcement des mécanismes de contrôle fiscal dans les futures lois de finances est crucial. Il ne s'agit pas seulement d'augmenter le nombre de contrôles, mais surtout d'améliorer leur efficacité en ciblant les secteurs et les entreprises les plus à risque, en utilisant des outils d'analyse de données plus performants, et en formant davantage les agents du fisc aux techniques de fraude les plus sophistiquées. Une plus grande sévérité à l'égard des infractions fiscales, combinée à une simplification des procédures fiscales pour les contribuables honnêtes, pourrait également contribuer à améliorer le respect des obligations fiscales et à augmenter les recettes de l'État.





FOCUS

Casablanca : Genèse d'un hub économique africain

Introduction

Le Maroc, solidement positionné dans le paysage politique, économique et culturel en tant qu'acteur incontournable sur la scène africaine et internationale, ambitionne de s'affirmer comme une véritable passerelle entre l'Europe et l'Afrique.

Sa solidité économique, attestée par une croissance stable et pérenne, avec un PIB estimé à 3,2 % en 2024 et 3,9 % en 2025, ainsi qu'une diversification réussie de ses secteurs stratégiques, est reconnue à l'échelle mondiale. Le récent rapport « Country Risk Atlas » d'Allianz Trade, dans lequel la note de l'économie marocaine est passée de « B2 » à « B1 », témoigne de cette évolution, portée par des investissements publics et privés ainsi qu'un tissu industriel résilient.

Au cœur de cette dynamique, Casablanca, en tant que métropole phare du pays, joue un rôle central. Depuis la découverte en 1955 de vestiges d'un Homo erectus et, plus récemment, en 2008 d'une mandibule complète datant de plus de 500 000 ans, la région dévoile une histoire riche et pluriséculaire. Anciennement appelée Anfa par les Phéniciens, la cité a connu un essor notable sous le règne du sultan Sidi Mohammed Ben Abdallah, qui y fit édifier des mosquées et des zaouïas, lui conférant l'appellation de Dar El-Beïda « maison blanche ». L'installation de comptoirs espagnols en 1781, d'où la traduction du nom de la ville, et la concession du port par le sultan Moulay Abdelaziz au XIXe siècle ont fait de Casablanca

une plaque tournante du commerce entre l'Afrique du Nord et l'Europe, consolidée dès 1920 avec l'ouverture du premier port du Maroc et la naissance de la ligne Aéropostale en 1925.

Cette configuration stratégique de la ville, alliant son riche héritage historique à une montée en puissance économique moderne, justifie une analyse approfondie des aspects qui lui confèrent sa dimension de hub économique et des retombées de ce positionnement sur le Royaume et sur le continent africain.

Casablanca : Histoire et leviers de développement

Histoire et évolution de la ville

Durant la période coloniale, Casablanca, anciennement connue sous le nom d'Anfa, se révèle comme un carrefour historique majeur en Afrique du Nord.

Dès ses origines, attestées par des découvertes archéologiques, dont une mandibule datant de plus de 500 000 ans et des restes d'Homo erectus estimés à environ 400 000 ans, la ville montre des traces d'occupation préhistorique. Certains historiens évoquent une fondation phénicienne, tandis que l'UNESCO privilégie une origine berbère, Anfa signifiant « monticule » ou « colline ».



Sous la domination des Berghouatas, avant la conquête des Almohades en 1188, la cité s'affirme déjà comme un acteur important dans la région de la Chaouia. En 1469, l'attaque portugaise contraint les habitants à l'exil pendant près de trois siècles, avant que le sultan alaouite, Sidi Mohamed Ben Abdellah ne la reconstruise en la repeuplant avec les Berbères de Haha, donnant ainsi naissance à Dar el Beida.

Le tournant décisif survient avec l'instauration du protectorat français en 1912. La vision de Lyautey, à l'origine de la construction du premier grand port du Maroc, redynamise l'économie locale et attire, dès les années 1920, un afflux de populations de différentes origines, notamment les Français, les Espagnols, les Juifs, les Italiens, les Britanniques, les Allemands, les Belges et les Portugais qui s'y installent pour des raisons économiques, administratives et militaires.

Le développement industriel entre les deux guerres mondiales connaît une évolution marquante. Initialement centré sur l'agroalimentaire et les matériaux de construction, il affiche une croissance annuelle de 5 % entre 1938 et 1948, avant d'atteindre 9 % grâce à la diversification progressive de l'industrie au Maroc, à l'approche de la fin du protectorat en 1955.

Du point de vue architectural, des urbanistes tels que Prost, Ecochard et Courtois ont joué un rôle remarquable, œuvrant à moderniser la ville tout en préservant son héritage néo-mauresque. En effet, Casablanca hérite de la période coloniale un patrimoine immobilier de qualité, contribuant à son image de ville moderne et dynamique.

Après l'indépendance du Royaume en 1956, la transformation de la ville ne s'est pas limitée à une simple reprise des acquis, mais s'est accompagnée d'une réelle réinvention de ses politiques économiques, urbaines et culturelles.

Vers la fin des années 1950, la répartition de la population européenne résidant à la ville a notablement évolué. Une part substantielle de cette population a choisi de migrer, en réaction aux nouveaux défis politiques et économiques, tandis qu'une autre a préféré demeurer et s'intégrer, contribuant ainsi à une transformation graduelle de l'identité locale. Parallèlement, Casablanca a enregistré, à cette époque, une croissance démographique rapide, attirant des habitants venus de toutes les régions du pays et de diverses nationalités, renforçant ainsi son statut de grande agglomération cosmopolite. Pour encadrer ce développement imprévisible, le Schéma Directeur d'Aménagement Urbain, instauré en 1985, s'est présenté comme une réponse structurante visant à maîtriser le rythme de croissance de la ville et d'organiser son espace.

Sur le plan économique, entre 1958 et 1960, une tentative de réforme visant à transformer l'économie et la société a été mise en place, en se focalisant sur le développement de l'agriculture, l'encouragement du tourisme et la formation de cadres pour pallier le manque de personnel qualifié. D'après l'analyse d'un enseignant-chercheur¹, la politique de marocanisation, mise en œuvre dans l'espoir de transférer la propriété des entreprises aux nationaux, s'avère en partie répondre à une logique de recherche de profits rapides plutôt qu'à une stratégie de développement industriel à long terme, d'autant plus que les usines héritées continuaient de fonctionner avec des méthodes obsolètes, menant à leur détérioration progressive. Cela coïncide avec des années de sécheresse successives au Maroc, qui ont aggravé la pauvreté en milieu rural et poussé de nombreux habitants à migrer vers Casablanca, entraînant une urbanisation rapide et anarchique, engendrant l'émergence de bidonvilles et de lotissements clandestins.

Au début des années 1980, le Maroc traverse une période économique particulièrement difficile, conséquence des chocs pétroliers de 1973 et 1978. Le pays connaît alors un ralentissement marqué de la croissance, une montée du chômage, un déficit public important et une diminution des réserves de devises. La situation s'aggrave en 1981 avec une récession, entraînant une contraction de 1,74 % du PIB.

Dans ce contexte, les transferts financiers des Marocains Résidant à l'Étranger (MRE) s'avèrent précieux en apportant un soutien économique significatif. Leur contribution financière connaît une progression remarquable, passant de 540,1 millions de dirhams en 1970, à 5,115 milliards de dirhams en 1982, pour atteindre 17,328 milliards de dirhams en 1991.

Après une brève tentative de souveraineté économique, l'État marocain se tourne à nouveau vers les capitaux étrangers pour relancer l'économie nationale. En effet, la dette extérieure a progressé de plus de six fois entre 1975 et 1982 pour atteindre plus de 83% du PIB.

Au cours des années 1990, le Maroc adopte une politique d'ouverture économique et de libéralisation, dans le but de modernisation de l'économie nationale et de renforcement de la compétitivité du pays.

Cette période est marquée par une vaste campagne de privatisation des entreprises publiques, parmi lesquelles Maroc Telecom, acteur majeur des télécommunications, la Régie des Tabacs, entreprise historique du secteur du tabac, et la SAMIR, raffinerie historique du pays. Cette démarche a été perçue comme un levier essentiel pour améliorer l'efficacité des secteurs clés et réduire la charge financière de l'État, tout en stimulant l'initiative privée et en attirant les investissements étrangers.

Durant la dernière décennie, Casablanca s'est engagée résolument dans une ère de modernisation et d'ouverture économique, faisant de la transformation numérique un pilier central de son développement. L'ambitieux projet "Casa Smart City", initié par la mise en place d'un schéma directeur (2018-2022), témoigne de cette volonté de métamorphose.

Regroupant près de 70 projets répartis en quatre catégories (smart city, systèmes d'information, équipements/infrastructures et accompagnement), cette feuille de route vise à améliorer l'environnement des affaires et à simplifier les démarches administratives. Grâce à la dématérialisation des services et à la mise en place d'un système d'information géographique intégré, la capitale économique du Maroc ambitionne de rendre ses services publics plus efficaces et de faciliter le quotidien de ses citoyens. Dans cette même perspective, la région Casablanca-Settat mise sur l'inclusion sociale en développant des programmes de logements sociaux, en réhabilitant les quartiers défavorisés et en renforçant l'accès aux services de santé et d'éducation, en vue d'une modernisation harmonieuse et inclusive.

Depuis 2015, l'ouverture économique de Casablanca se révèle avec éclat, la métropole se transformant en un pôle économique en plein essor. L'expansion de l'offre immobilière destinée aux entreprises et l'essor de l'hôtellerie témoignent de ce dynamisme. Le Plan de Développement du Grand Casablanca (PDGC 2015-2020) incarne cette ambition, avec dix conventions signées dès 2014 pour mobiliser une enveloppe d'investissement de 33,6 milliards de dirhams, financée principalement par l'État, complétée par la contribution de la ville et un prêt de 172 millions d'euros de la Banque Mondiale.

Depuis 2016, la structure WeCasablanca Invest, soutenue par le Centre Régional d'Investissement, favorise l'attraction d'investissements directs étrangers, notamment dans l'industrie manufacturière et le commerce. Par ailleurs, des accords de libre-échange avec l'Union Européenne, les États-Unis et divers partenaires africains renforcent l'intégration de la métropole dans l'économie mondiale, consolidant ainsi son rôle stratégique sur la scène internationale.

Infrastructures stratégiques au service d'une vision publique

Casablanca se distingue par des atouts infrastructurels remarquables et des politiques publiques ambitieuses, qui ensemble, renforcent son positionnement stratégique aux niveaux national et régional.

Située sur la côte atlantique, la ville bénéficie d'un accès direct à l'océan, facilitant ainsi les échanges maritimes internationaux et la reliant aux principaux axes commerciaux. Le port de Casablanca, deuxième plus grand port du Maroc et l'un des plus importants du continent africain, constitue un véritable levier dans le commerce extérieur, assurant une part significative des échanges internationaux du pays.

¹ Mohammed Naciri, L'évolution de l'économie marocaine en longue période : Crise des modèles ou crise des élites ?, Critique économique n°24, Printemps-été 2009

Au-delà de sa géographie, la métropole a su développer des infrastructures modernes et performantes. Un réseau routier et ferroviaire dense, associé à l'aéroport international Mohammed V, principal hub aérien du pays, en pleine expansion avec un troisième terminal prévu sur une superficie de 910 hectares, permettra de doubler sa capacité d'accueil et d'offrir une connectivité sans précédent.

Par ailleurs, l'inauguration des lignes T3 et T4 du Casatramway, qui porte le réseau à 98 km, ainsi que l'élargissement de l'autoroute Mohammedia-Casablanca à huit voies et la mise en place de parkings souterrains innovants, comme celui du Triangle des Hôtels, illustrent l'effort continu pour améliorer la mobilité urbaine.

La ville s'engage également dans une démarche durable, avec la multiplication des espaces verts et parcs de loisirs, la construction d'Anfa Park, véritable poumon de verdure, et l'installation de la plus grande station de dessalement d'eau de mer d'Afrique, avec une enveloppe budgétaire de 11 milliards de dirhams. D'autres projets de transformation, tels que la reconversion d'anciens casernements en pôles culturels et la signature de nouveaux bâtiments par des architectes renommés, renforcent l'image de Casablanca comme métropole moderne et dynamique.

Sur le plan des politiques publiques, la ville a bénéficié de plusieurs initiatives étatiques destinées à accroître son attractivité et sa compétitivité. La mise en place de Zones d'Accélération Industrielle (ZAI), à l'instar de Midparc dans la commune de Nouaceur, dédiée aux industries à forte valeur ajoutée dans des secteurs tels que l'aéronautique et l'électronique, ainsi que la création de 30 zones industrielles aménagées, soit par des entités publiques, soit par des partenariats public-privé, témoignent de l'engagement des autorités locales pour favoriser l'investissement, tant étranger que national, tout en offrant un environnement propice au développement des entreprises et en stimulant la création d'emplois.

Ces efforts de modernisation prennent une ampleur encore plus marquée avec la perspective de la Coupe du Monde 2030, qui génère une dynamique supplémentaire au développement de Casablanca. En préparation à cet événement d'envergure, la ville voit émerger de nombreux chantiers stratégiques, qu'il s'agisse d'infrastructures sportives, de mobilités urbaines ou d'aménagements destinés à renforcer son attractivité internationale, en vue de faire de la métropole marocaine un pôle de référence, capable de répondre aux exigences d'une compétition mondiale tout en transmettant un héritage durable aux générations futures.

Casablanca, le hub économique africain

Intégration régionale et connectivité économique

Le 4 janvier 1961, feu Sa Majesté Mohamed V a réuni à Casablanca une conférence africaine destinée à examiner la situation politique, économique et sociale du continent. Lors de cette rencontre historique, la charte de Casablanca, également nommée charte de l'Afrique nouvelle, a été mise en place, traçant ainsi le plan d'action pour la réalisation des principaux objectifs africains. Ce document, empreint de sagesse et de précision, témoignait de la détermination du souverain et du peuple marocain à servir, avec conscience et loyauté, les causes justes de l'Afrique, quels que soient les sacrifices à endosser. Dès lors, Casablanca s'imposa comme l'un des premiers signes d'une action africaine commune, précédant la création de l'Organisation de l'Unité Africaine en 1963 (OUA).

Au fil des années, cette vocation africaine a été redynamisée et s'est inscrite dans un partenariat stratégique et pragmatique. Le Maroc, en tant qu'acteur de premier plan, participe activement au développement du continent en adoptant une approche de co-développement, qui vise à favoriser la paix, la sécurité, une croissance partagée et une solidarité entre les pays africains. Ainsi, l'héritage de la charte de Casablanca se conjugue avec les défis contemporains, renforçant l'engagement du pays dans la coopération interafricaine.



Fort de cet héritage historique, Casablanca s'est affirmée comme une plateforme incontournable de coopération et d'échanges entre les nations africaines. Grâce à ses infrastructures modernes et à sa position géographique stratégique, la ville facilite la circulation des capitaux, stimule les investissements et favorise la mise en réseau d'acteurs économiques régionaux et internationaux. Elle joue un rôle déterminant dans l'édification de partenariats économiques solides, contribuant à l'intégration des économies africaines dans le marché mondial et soutenant le développement de projets communs.

Le 6 juin 2024 marque l'inauguration du Corridor logistique intercontinental, une infrastructure multimodale reliant la ville chinoise Chengdu à Casablanca en passant par Hambourg en Allemagne. Ce projet illustre la montée en puissance de la coopération sino-marocaine et renforce le statut stratégique du Maroc en tant que hub reliant l'Asie, l'Europe et l'Afrique, en parfaite harmonie avec la vision de Sa Majesté le Roi Mohammed VI.

L'essor financier au cœur de Casablanca

La Bourse de Casablanca, pour sa part, se révèle non seulement être le marché officiel des actions au Maroc, mais également un levier essentiel dans la dynamique d'intégration régionale et de connectivité économique du continent. En tant que première bourse du Maghreb et d'Afrique de l'Ouest, et la deuxième d'Afrique après Johannesburg, elle témoigne de son importance stratégique. Avec une capitalisation boursière atteignant 76 milliards de dollars et représentant 55 % du PIB marocain, elle joue un rôle central dans le financement des entreprises et la stimulation des échanges économiques dans le Royaume.

Dans le cadre de l'Africa Financial Summit, tenu le 12 décembre 2024 à Casablanca, la signature d'un accord de coopération stratégique entre la Bourse de Casablanca et l'Ethiopian Securities Exchange a marqué une étape déterminante. Ce partenariat vise à accélérer le développement économique en renforçant les liens entre deux des principales économies africaines. Il incarne ainsi une volonté de dynamiser les marchés des capitaux, de promouvoir des échanges transfrontaliers et d'améliorer l'accès aux financements pour les projets d'investissement dans les deux nations.

Au-delà de cet accord, la Bourse de Casablanca poursuit une politique d'ouverture et d'innovation, s'inscrivant pleinement dans la logique d'un co-développement au service de l'intégration africaine. De ce fait, elle contribue à consolider la position du Maroc en affirmant son expertise et son dynamisme dans un paysage économique en pleine mutation, lui permettant ainsi de servir de pont entre les marchés financiers africains et internationaux.



Le cas emblématique de Casablanca Finance City



Casablanca Finance City (CFC), instauré par la loi n° 44-10 en décembre 2010, se distingue par son positionnement en tant que pôle d'affaires marocain, qui incarne pleinement l'envergure africaine dans sa stratégie économique et financière. Cette dimension est particulièrement mise en avant sur le site de CFC, qui précise les raisons d'investir en Afrique, au-delà du seul marché marocain. Ce positionnement témoigne de la volonté de promouvoir un hub marocain à vocation africaine, en offrant à ses membres un accès privilégié aux opportunités d'un continent en pleine croissance.

Reconnue comme le premier centre financier en Afrique² et partenaire des plus grands hubs internationaux, CFC a su constituer une communauté solide et diversifiée, regroupant des sociétés financières, des sièges régionaux des multinationales, des holdings et des prestataires de services spécialisés. Grâce à une proposition de valeur attrayante et à un soutien constant en matière de « Doing business », CFC facilite l'expansion des activités de ses membres à travers le continent. En stimulant les synergies et en créant des opportunités d'affaires, la plateforme renforce l'expertise africaine de ses partenaires et encourage l'émergence de projets collaboratifs novateurs.

S'appuyant sur un réseau étendu qui couvre 50 pays africains et bénéficie de 21 partenariats sud-sud, Casablanca Finance City porte une vision ambitieuse d'intégration économique et financière. Ce modèle vise à transformer l'Afrique en un espace économique intégré et compétitif, tout en offrant un environnement favorable à l'innovation et au développement. En combinant une expérience marocaine éprouvée avec une vision résolument continentale, CFC se positionne comme un vecteur de croissance incontournable, contribuant ainsi à l'essor économique du continent africain au cœur des défis émergents.

Étant donné que leurs sociétés sont implantées au sein du pôle CFC, le responsable de la délégation BNP Paribas pour le Moyen-Orient et l'Afrique, ainsi que le directeur général et associé principal de BCG, soulignent l'importance du rôle de CFC dans l'attractivité de Casablanca pour les expatriés et les entreprises.

En effet, Bertin Aka de BNP Paribas appuie la facilité d'installation pour les expatriés grâce à l'efficacité de CFC dans la gestion des démarches administratives, tandis que Patrick Dupoux de BCG met en avant l'accès à un vivier de talents locaux et africains, essentiel pour le développement des activités de services à forte valeur ajoutée. Cette dynamique s'inscrit dans un cadre plus large, où le Maroc, fort de ses spécificités économiques et politiques, se distingue comme un acteur stratégique sur le continent africain.

Le Classement Mondial des Centres Financiers (GFCI) de 2023, positionne Casablanca Finance City au 54^e rang, assurant ainsi une suprématie sur le continent africain, alors que des hubs comme l'île Maurice et Kigali se classent respectivement au 68^e et au 81^e rang. Ce positionnement notable repose sur un environnement d'affaires modernisé par des réformes ambitieuses. Concrètement, sous l'impulsion de Sa Majesté le Roi Mohammed VI, le Maroc a engagé, dès 2018, une simplification administrative et une digitalisation poussée de l'ensemble de ses procédures, concrétisée par la promulgation de la loi 55-19 en septembre 2020.

Ainsi, en facilitant les démarches et en réduisant les délais pour les entreprises, ces initiatives renforcent non seulement la compétitivité du pays, mais contribuent également à attirer des investissements directs étrangers dans un climat de stabilité politique relative, porté par une monarchie constitutionnelle et une gestion pragmatique des affaires intérieures.

Sur le plan de l'attractivité des IDE, le flux net des IDE, qui a atteint 17,23 milliards de dirhams en 2024 avec une progression de 55,4 % par rapport à l'année précédente, illustre concrètement l'efficacité de cette stratégie de promotion et de développement économique, notamment grâce à la nouvelle charte de l'investissement qui vise à stimuler la participation du secteur privé, à attirer les investissements internationaux et à renforcer la compétitivité économique nationale.



² Selon le classement 2023 du Global Financial Centres Index (GFCI)



Comparée à d'autres hubs économiques africains tels que Nairobi, Johannesburg ou Lagos, Casablanca se distingue par des atouts structurels majeurs. À Nairobi, malgré le dynamisme du quartier d'Upper Hill, des défis en termes d'infrastructures et de transparence réglementaire persistent. L'île de Lagos, quant à elle, doit faire face à des contraintes bureaucratiques et à des insuffisances en matière de services publics. Johannesburg, fort de son expérience financière, traverse actuellement une phase de transition avec un gouvernement de coalition qui induit une certaine incertitude politique et institutionnelle. En revanche, Casablanca Finance City offre un cadre plus stable et réformé, qui lui confère un statut privilégié. Ces facteurs de différenciation soulignent la capacité de Casablanca à proposer un environnement sécurisant et dynamique, favorable au développement des affaires et à la croissance économique à long terme.

Projections et perspectives

Casablanca se projette comme une métropole en perpétuelle transformation, capable de repenser en profondeur le concept de « Smartness ». Le projet Casablanca Smart City œuvre ainsi à replacer l'intelligence urbaine au service du développement humain et de la planification territoriale intégrée, en s'affranchissant d'une approche purement technologique. L'objectif est de mettre le citoyen au cœur de cette transition, afin de créer une ville intelligente qui réponde pleinement aux enjeux du développement durable, tout en favorisant la cohésion sociale et la qualité de vie de tous ses habitants.

La digitalisation des services urbains se manifeste notamment par le lancement d'initiatives novatrices, à l'instar de l'application « CasaTourat », conçue en collaboration avec LionsGeek et bénéficiant du soutien de l'AFD, ainsi que par le projet méditerranéen SAMIM, destiné à soutenir les acteurs de la société civile. Ce dernier est financé par l'AFD et mis en œuvre par le Laboratoire de l'Économie Sociale et Solidaire (Lab'ess), en partenariat avec l'association PULSE (France) et quatre structures d'accompagnement, parmi lesquelles figure l'association Bidaya au Maroc.

Parallèlement, l'essor des incubateurs et des accélérateurs dynamise l'écosystème entrepreneurial, profitant surtout aux start-ups. Ces structures offrent un accompagnement complet ainsi qu'un accès privilégié à des réseaux de mentors et d'investisseurs expérimentés, favorisant ainsi la maturation des idées et le transfert de compétences, afin de maximiser les chances de succès entrepreneurial.

Casablanca, pour sa part, continue à consolider sa position économique dans le continent en s'appuyant sur des atouts structurels forts. Casablanca Finance City (CFC) demeure à la tête des centres financiers africains, comme le confirme la 14^e édition du Global Green Finance Index (GGFI), publié en décembre 2024. Cependant, son recul de quatre places dans le classement mondial par rapport à avril 2024 la plaçant à la 47^e position sur 97, souligne l'importance de renforcer la confiance dans la finance verte et d'adopter des mesures visant à sécuriser et valoriser les investissements durables, afin d'attirer et de fidéliser les grands acteurs du secteur financier.

En outre, pour accroître l'influence économique de Casablanca sur le continent, le renforcement des liens avec les pays africains à travers la Zone de Libre-Échange Continentale Africaine (ZLECAf), apparaît comme un levier stratégique ouvrant la voie à de nouvelles opportunités et synergies pour les investisseurs internationaux porteurs de projets innovants et durables à l'échelle régionale.

Ainsi, les perspectives pour Casablanca s'articulent autour d'une triple dynamique : une transformation urbaine axée sur l'intelligence humaine, une modernisation technologique soutenue par des partenariats solides et un positionnement stratégique renforcé sur le continent africain. Ce modèle de développement, alliant innovation, réformes administratives et intégration régionale, promet de faire de Casablanca une métropole de référence capable de relever les défis du XXI^e siècle et de jouer un rôle majeur dans l'économie africaine de demain.

Conclusion

Le Maroc bénéficie d'un environnement opportun grâce à des politiques fiscales avantageuses, des zones économiques spéciales et une main-d'œuvre jeune et qualifiée. L'amélioration continue des infrastructures de pointe, notamment les ports, les aéroports et les zones industrielles, ainsi que la position stratégique du pays en tant que carrefour entre l'Europe, l'Afrique et le Moyen-Orient créent des opportunités uniques pour les investisseurs internationaux.

Dans cette optique, Casablanca incarne un point de convergence entre un passé historique riche et inclusif et un avenir économique fondé sur une croissance collective à l'échelle du

continent. La ville a su développer des infrastructures avancées et performantes, qui facilitent les opérations économiques régulières, tout en stimulant les investissements.

En effet, grâce à un écosystème dynamique favorisant la mise en réseau d'acteurs économiques régionaux et internationaux, Casablanca joue un rôle déterminant dans l'édification de partenariats économiques solides. Cet élan stratégique contribue non seulement à l'intégration progressive des économies africaines dans le marché mondial, mais aussi au développement de projets communs porteurs de croissance et d'innovation.

Le positionnement prépondérant de la Bourse de Casablanca et de Casablanca Finance City illustre parfaitement la capacité de la métropole à se hisser parmi les hubs économiques les plus influents de la région. Ensemble, ces deux leviers renforcent le rôle de Casablanca en tant que centre stratégique de l'économie marocaine et africaine.

Néanmoins, d'importants défis se profilent à l'horizon. Pour pérenniser cette dynamique, il est essentiel d'accélérer le développement de la finance verte, de renforcer les liens avec les pays africains via la ZLECAf et de mettre en place de nouvelles initiatives pour attirer davantage d'entreprises multinationales.

De plus, la gestion de l'urbanisation rapide, la réduction des disparités socio-économiques et la maîtrise de la concurrence régionale imposent à la ville de poursuivre des politiques d'innovation et d'intégration renforcées.

En capitalisant sur cette évolution, Casablanca pourra consolider et étendre son impact et sa contribution stratégiques sur la scène économique continentale.



ACTUALITÉS ATLAS CAPITAL

Actualité Corporate Finance

Oaklins Atlas Capital a agi en tant que conseiller financier sell-side pour une partie des actionnaires vendeurs dans la cession de 100 % des sociétés Afric-Phar, Pharmis et Partner Lab à Pharma Capital. Cette transaction est l'une des plus importantes jamais réalisées dans le secteur pharmaceutique au Maroc et en Afrique.

Afric-Phar, avec ses filiales Pharmis et Partner Lab, est un acteur clé de l'industrie pharmaceutique marocaine, spécialisé dans la production et la distribution de produits pharmaceutiques, ainsi que dans la recherche et le développement. En 2023, le groupe a réalisé un chiffre d'affaires de 784 millions de dirhams et emploie près de 400 collaborateurs.

Pharma Capital, filiale du Groupe Sefrioui, renforce ainsi sa position stratégique dans le secteur pharmaceutique, contribuant à la diversification de son portefeuille industriel et à la promotion de la souveraineté sanitaire du Royaume.

Cette opération souligne l'expertise sectorielle approfondie d'Oaklins Atlas Capital et la confiance accordée par ses clients dans la réalisation de transactions stratégiques de grande envergure.

Nouveaux produits destinés aux épargnants en assurance vie et en assurance retraite

Atlas Capital Management a contribué, en partenariat avec SANLAM Maroc, à l'élaboration des produits Assur'Invest Multisupport et Assur'Retraite Multisupport, des produits d'assurance vie et d'assurance retraite qui permettent respectivement de profiter de la fiscalité de l'assurance vie et de l'assurance retraite tout en bénéficiant, selon l'allocation choisie, de la rentabilité du fond en dirhams géré par SANLAM combinée à la performance de l'OPCVM auquel sont adossés les unités de comptes. Ce produit est commercialisé par Vidal Assurances.



www.cihbank.ma

187, Avenue Hassan II - Casablanca, Maroc
Banque Privée : +212 5 22 47 93 46
Standard : +212 5 22 47 94 79



www.atlascapital.ma

www.oaklins.com
88, rue El Marrakchi, quartier Hippodrome,
Casablanca, Maroc
Tél. +212 5 22 23 76 02

www.vidalassurances.ma

Vidal Casablanca : 93, Bd EL
Massira El Khadra, Résidence
Sorour, 5^{ème} Etage - Casablanca
20190 Casablanca - Maroc
Tél. +212 5 22 94 94 76

Vidal Assurances Rabat
12, place des Alaouites
10 000 Rabat - Maroc
Tél. +212 5 37 70 99 12

Ce document n'est pas et ne doit pas être considéré comme une recommandation ou une sollicitation pour offrir, souscrire, vendre ou conclure une quelconque opération sur les services ou instruments financiers qui y sont mentionnés. Votre Conseiller financier se tient à votre disposition pour toute information complémentaire et pour vous accompagner dans vos choix en fonction de vos besoins et de votre profil personnel d'investissement. Avant de souscrire à tout produit ou service financier, il est impératif de lire attentivement les documents contractuels y afférant.

Ce document a été rédigé par Atlas Capital. Il ne doit en aucun cas être reproduit, en totalité ou en partie, pour quelque raison que ce soit.

ATLAS
CAPITAL

WEALTH
MANAGEMENT

VOUS AVEZ DÉCLARÉ VOS AVOIRS À L'ÉTRANGER ?*

NOUS LES GÉRONNS POUR VOUS GRÂCE À NOTRE EXPERTISE INTERNATIONALE

() Dans le cadre des différentes contributions libératoires des avoirs à l'étranger 2014, 2020, 2024.*

Contactez votre Senior Banker pour plus d'informations M. Karim Kholoud à l'adresse k.kholoud@atlascapital.ma ou par téléphone au +212 5 22 23 76 02



88, Rue Al Marrakochi, Casablanca 20100



www.atlascapital.ma