



**Journée internationale de l'épargne**

**Epargner, une nécessité pour construire l'avenir**

**Intervention de Monsieur Abdellatif Jouahri**

**Wali de Bank Al-Maghrib**

*Rabat, le 31 octobre 2018*

**Monsieur le Ministre,**

**Messieurs les Directeurs Généraux,**

**Mesdames et Messieurs,**

C'est pour moi un réel plaisir de me joindre à vous pour célébrer la journée internationale de l'épargne et je remercie les organisateurs pour leur invitation. Je tiens à les féliciter pour cette initiative d'organiser le débat autour de ce thème important. Je pense qu'on parle fréquemment de la problématique du financement, mais on entend beaucoup moins débattre de l'épargne, alors qu'elle en constitue un préalable.

L'importance de l'épargne pour l'investissement et la croissance n'est pas à démontrer. Son niveau et sa structure affectent le coût du financement et donc la dynamique de l'investissement. Son insuffisance peut conduire au recours au financement monétaire ou extérieur et dans les deux cas à l'accentuation de l'endettement du pays et donc à la vulnérabilité de ses équilibres macroéconomiques. Les épisodes vécus dans les années 80 par plusieurs pays en développement, dont le Maroc, constitue l'illustration d'une telle situation. A plus long terme, l'épargne constitue la variable qui détermine la répartition intergénérationnelle de la richesse.

**Mesdames et Messieurs,**

Le concept de l'épargne est complexe et multidimensionnel. On peut l'aborder à plusieurs niveaux et sous plusieurs angles. Au fil des années, nous avons vu de nombreux changements du paradigme lui-même. L'un des plus importants est certainement l'introduction du concept de l'épargne nette ajustée, appelée également épargne réelle. Ce dernier a tout d'abord été développé dans un souci de prise en compte de la soutenabilité du

développement en déduisant de l'épargne brut, l'amortissement du capital et l'épuisement des ressources naturelles. Il a ensuite été ajusté par l'intégration des dépenses d'éducation, celles-ci étant ainsi considérée comme un investissement, au lieu de leur comptabilisation habituelle en tant que dépenses de consommation. C'est cette dernière vision qui sous-tend d'ailleurs le concept du capital humain, consacré dans la littérature économique et que la Banque Mondiale vient de mettre une nouvelle fois en exergue avec la publication de son nouvel indice de capital humain à l'occasion des dernières assemblées annuelles du FMI/BM tenues à Bali au début de ce mois.

Il est à rappeler à cet égard que l'application de ces concepts au cas de notre pays est parmi les questions largement abordées dans le rapport sur l'évolution de la richesse du Maroc que Bank Al-Maghrib a réalisé en collaboration avec le CESE sur instruction de Sa Majesté le Roi.

Durant le reste du temps qui m'est imparti, je focaliserai mon intervention sur un segment de l'épargne, celui des ménages notamment dans sa dimension microéconomique. Ce choix s'inscrit dans l'esprit de la célébration de cette journée et de ses initiateurs, les caisses d'épargne et les banques de détail. Je souhaite partager avec vous quelques réflexions autour des défis auxquels fait face le développement de cette épargne dans notre pays et des solutions préconisées pour les surmonter.

Au Maroc, selon les comptes nationaux annuels publiées par le HCP, l'épargne des ménages se situe autour d'une moyenne de 14% de leur revenu disponible brut. Ce taux ressort élevé en comparaison avec plusieurs pays émergents et en développement comme le Brésil, le Chili ou la Tunisie (autour de 10,5%) ou encore l'Afrique du Sud (1,3%) et est proche des

niveaux de certains pays développés comme la France (14,6%) ou la Belgique (13,9%).

Ce constat est à nuancer toutefois pour deux principales raisons liées aux poids de certaines composantes du revenu des ménages. Ce dernier est marqué, dans le cas de notre pays, par la faiblesse des cotisations, en comparaison internationale, et surtout par le poids relativement important des transferts des marocains résidents à l'étranger qui en représente en moyenne près de 15%. Compte non tenu de ces transferts, le taux d'épargne ressortirait beaucoup plus faible, un constat en ligne avec les données microéconomiques disponibles.

En effet, les derniers résultats de l'enquête de conjoncture du HCP relatifs au troisième trimestre 2018 indiquent que seuls 3,8% des ménages déclarent épargner une partie de leur revenu. De même, les données de l'enquête FINDEX 2017 de la Banque Mondiale montrent que la proportion de la population en âge d'activité qui épargne est deux fois moins élevée au Maroc que la moyenne des pays de sa classe de revenu, c'est-à-dire intermédiaire-inférieur.

Ces niveaux seraient encore plus faibles si l'on se limitait à l'épargne financière, c'est-à-dire celle effectuée auprès d'une institution financière. Le défi est donc double, promouvoir l'épargne d'une part et la canaliser vers les circuits formels de l'autre. A cet égard, et aux fins de mieux agir, nous avons besoin d'abord de comprendre les raisons à l'origine de ces constats.

### **Mesdames et Messieurs,**

Au niveau d'un ménage, constituer une épargne suppose qu'il dispose d'un revenu et donc d'un emploi. Or, les données de l'enquête nationale sur

l'emploi que réalise le HCP montrent que le taux d'activité au Maroc est faible, ne dépassant pas 47%, plus de la moitié donc (53%) de la population en âge d'activité étant exclue du marché du travail. En outre, plus de 10% de la population active n'arrive pas à trouver un emploi et parmi celle qui y arrive, plus de trois personnes sur cinq ne sont pas rémunérées. Au total, c'est uniquement 35% de la population en âge adulte qui a un emploi rémunéré et donc potentiellement capable d'épargner. Si l'on prend en considération la nature de l'emploi qui renseigne dans une large mesure sur le niveau de la rémunération, la proportion serait encore plus faible. En effet, près de quatre emplois sur dix sont concentrés dans des activités agricoles, pour le reste, plus de 36%, selon les données de l'enquête du HCP sur l'informel de 2013/2014, exerce une activité informelle. Ces constats sont en ligne avec les résultats de l'enquête Findex qui font ressortir que 70% des marocains ne détenant pas de compte bancaire invoquent comme raison un faible niveau de revenu.

En outre, le niveau encore élevé de l'analphabétisme et d'autres facteurs d'ordre culturel font que l'épargne n'est que faiblement canalisée vers le système financier, 90%, selon les données des comptes nationaux, étant investis dans des actifs non financiers, notamment l'immobilier et le foncier. L'épargne financière est non seulement faible, mais mobilisée essentiellement sous forme d'actifs liquides qui en représente 80%, un placement peu adapté aux besoins de financement de l'investissement.

De telles données constitueraient des facteurs explicatifs de la prépondérance relative du cash dans notre pays tant au niveau du paiement des transactions que de la thésaurisation.

Ceci dit, il faudrait préciser que notre connaissance de ces aspects microéconomiques de l'épargne reste insuffisante. En effet, malgré le niveau

de développement atteint par notre système statistique, il y a toujours un grand besoin d'informations sur certaines caractéristiques économiques des ménages qui sont, il convient de le rappeler, difficiles à appréhender (revenu, épargne, patrimoine...).

### **Mesdames et Messieurs,**

Certes, le niveau de l'épargne reste tributaire de la dynamique de l'activité économique, mais des politiques adéquates et bien ciblées peuvent encourager l'épargne et la canaliser vers les circuits formels.

Je ne vais pas revenir sur les nombreuses réformes mises en œuvre dans notre pays notamment depuis le début des années 90. Ce que l'on pourrait conclure, c'est que le Maroc peut aujourd'hui se faire prévaloir d'un système financier parmi les plus développés, aussi bien au plan régional qu'en comparaison avec les pays émergents, avec principalement un système bancaire solide et résilient, présent dans plus d'une trentaine de pays notamment en Afrique.

En termes d'offre de produits et de services financiers, je pense qu'il y a eu une diversification importante, avec le développement des fonds de placement et la multiplication des instruments d'épargne dédiés (assurance-vie et non-vie, plans d'épargne éducation, logement, actions...), et plus récemment encore, l'entrée en activité de la finance participative.

Enfin, je voudrais préciser que dans le cadre de la conduite de notre mission de politique monétaire, l'impact de nos décisions sur l'épargne constitue un des facteurs importants que nous prenons en considération.

Ces efforts sont évidemment à poursuivre pour répondre de manière plus adéquate aux besoins des différentes franges de la population et dépasser les

faiblesses persistantes du système financier. Il convient de rappeler à cet égard que le secteur bancaire reste prépondérant dans notre système financier et que la désintermédiation est encore faible, alors qu'elle peut constituer un canal important de mobilisation de l'épargne comme c'est le cas dans de nombreux pays aussi bien avancés qu'émergents. Notre marché boursier en particulier souffre d'un manque de profondeur et de liquidité structurel. C'est un double défi auquel il fait face, attirer l'entreprise d'un côté et l'épargnant de l'autre.

Pour ceux qui souhaitent davantage de détails sur ces questions, je vous invite à consulter le rapport, public, de la dernière évaluation du secteur financier marocain réalisée en 2015 conjointement par le FMI et la Banque Mondiale.

### **Mesdames et Messieurs,**

C'est une sorte de paradoxe que nous constatons aujourd'hui entre un système financier développé et une demande limitée pour les services financiers. L'un des grands défis auxquels nous sommes confrontés donc est de ramener les marocains à utiliser les services financiers et à mettre leur épargne au service de l'économie.

La réalisation de nos objectifs dans ce sens requiert une approche multidimensionnelle. Cela passe d'abord et de façon fondamentale par l'amélioration de notre système d'éducation. Une personne instruite est plus à même de recourir aux services financiers qu'une personne analphabète. Conscients de ces enjeux, nous avons initié à Bank Al-Maghrib dès 2013 tout un programme pour l'information, la formation et l'éducation financières, notamment au profit des jeunes et des TPME. Nous avons créé à cet effet la Fondation marocaine pour l'éducation financière qui, pour nous, devrait

constituer un des piliers de la stratégie de l'inclusion financière, sur laquelle je reviendrai dans quelques instants.

Un autre volet important sur lequel nous nous sommes investis est le renforcement de la confiance du public dans les services financiers. C'est pour cela que nous avons mené de nombreuses actions pour renforcer la protection du consommateur dont plusieurs au niveau du système bancaire, mais le temps dont je dispose ne me permet pas de revenir là-dessus.

Je pense que ces dimensions, éducation et sensibilisation, ne sont souvent pas prises en compte dans l'élaboration de nos stratégies et dans leurs mises en œuvre. L'exemple le plus frappant est la faible présence aujourd'hui des particuliers au niveau du marché boursier. En effet, durant les phases d'engouement qui ont accompagné certaines opérations de privatisation et d'introduction en bourse, très peu d'efforts ont été consentis pour les sensibiliser aux avantages, mais également et surtout aux risques inhérents à l'investissement boursier. Aussi a-t-on assisté à une spéculation de masse qui a induit des niveaux de valorisation en décalage avec les fondamentaux et qui a conduit à des chutes boursières sensibles et une perte de confiance des investisseurs notamment les particuliers.

Au-delà des canaux financiers traditionnels notamment bancaire et assurantiel, le développement d'options alternatives, une voie sur laquelle notre pays accuse jusqu'à présent un certain retard, devrait contribuer de manière significative à améliorer l'inclusion financière. Ces offres reposent sur des modèles qui les rendent moins coûteuses, mieux adaptées et donc plus accessibles aux populations exclues.



La révolution digitale nous offre aujourd'hui d'immenses opportunités pour avancer dans ce domaine. Pour n'en évoquer que quelques-unes, je citerai l'entrée en activité d'une nouvelle catégorie d'institutions, les établissements de paiement à qui nous avons donné la possibilité de collecter la petite épargne. De plus, la mise en place du paiement mobile, la révision du cadre légal de la microfinance et le développement de la micro-assurance sont autant d'autres initiatives pour mobiliser la petite épargne. Toutefois, la réussite et l'adhésion à ces nouveaux services requièrent également une fiscalité incitative à même de les rendre les moins coûteux possibles et donc plus attractifs et ce, aussi bien du côté offre que du côté demande.

### **Mesdames et Messieurs,**

C'est pour consolider l'ensemble de ces efforts et fédérer tous les intervenants autour d'une vision commune que le Ministère de l'Economie et des Finances et Bank Al-Maghrib unissent leurs efforts pour la finalisation de la mise en place de la stratégie nationale d'inclusion financière. Celle-ci a pour ambition d'assurer à l'ensemble des individus et des entreprises un accès à des produits et services financiers adaptés à leurs besoins et à leurs moyens, contribuant ainsi à un développement inclusif de notre pays.

Elle vise comme objectifs d'atteindre, puis de dépasser le niveau de pénétration pertinent pour le Maroc et de réduire les écarts d'inclusion les plus significatifs notamment au profit des femmes, des jeunes, de la population rurale, ainsi que des très petites entreprises.

Avec cette stratégie ambitieuse et l'engagement de l'ensemble des parties prenantes, c'est une transformation profonde du secteur financier que nous souhaitons opérer à la fois sur les plans qualitatif et quantitatif, en ligne avec

cette vision Royale plus globale de la refonte de notre modèle de développement.

Je vous remercie.