

**Les coûts cachés de l'expansion bancaire marocaine en Afrique : une analyse des risques consolidés et des vulnérabilités transfrontalières liées à la zone CFA**

**The Hidden Costs of Moroccan Banking Expansion in Africa: An Analysis of Consolidated Risks and Cross-Border Vulnerabilities Related to the CFA Zone**

**JABRI Layla**

Doctorante

Faculté d'Économie et de Gestion

Université Ibn Tofail – Maroc

Laboratoire d'Économie et Management des Organisations

**RAHMOUNI Abdelghani**

Doctorant

Faculté d'Économie et de Gestion

Université Ibn Tofail – Maroc

Laboratoire d'Économie et Management des Organisations

**BENSLAMA Kaoutar**

Doctorante

Faculté d'Économie et de Gestion

Université Ibn Tofail – Maroc

Laboratoire d'Économie et Management des Organisations

**CHEKLEKBIRE Malainine**

Enseignant chercheur

Faculté d'Économie et de Gestion

Université Ibn Tofail – Maroc

Laboratoire d'Économie et Management des Organisations

**Date de soumission** : 29/11/2025

**Date d'acceptation** : 04/01/2026

**Pour citer cet article** :

JABRI. L. & AL. (2026) « Les coûts cachés de l'expansion bancaire marocaine en Afrique : une analyse des risques consolidés et des vulnérabilités transfrontalières liées à la zone CFA », Revue Française d'Économie et de Gestion « Volume 7 : Numéro 1 » pp : 757- 774.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



## Résumé

L'expansion des groupes bancaires marocains vers la zone CFA constitue l'une des transformations majeures du paysage financier africain. Souvent présentée comme une réussite stratégique, cette internationalisation expose néanmoins les banques marocaines à une série de risques macrofinanciers, institutionnels et souverains propres aux pays hôtes. À partir de données consolidées issues des principaux groupes bancaires marocains et d'indicateurs macroéconomiques publics (FMI, BCEAO, BEAC, BAM), cet article examine la manière dont les vulnérabilités africaines se transmettent vers les bilans des banques mères au Maroc. Un modèle panel à erreurs standard corrigées (PCSE) permet d'évaluer empiriquement l'influence de l'exposition africaine, de la qualité institutionnelle, des créances douteuses des filiales et du risque souverain sur la stabilité financière consolidée. Les résultats montrent que l'internationalisation bancaire produit des gains de marché mais s'accompagne de coûts cachés sous forme de risques importés, amplifiés lorsque les environnements institutionnels sont fragiles. L'étude met ainsi en lumière le caractère ambivalent de l'expansion africaine des banques marocaines, à la fois source d'opportunités et vecteur de vulnérabilités transfrontalières.

**Mots clés :** internationalisation bancaire ; zone CFA ; risques transfrontaliers ; stabilité financière ; Maroc ; risques souverains ; qualité institutionnelle.

## Abstract

The expansion of Moroccan banking groups into the CFA zone has reshaped financial dynamics in West and Central Africa and is often portrayed as a strategic success. Yet this regional presence also exposes Moroccan parent banks to a set of macrofinancial, institutional and sovereign risks specific to host countries. Using consolidated data from major Moroccan banks and publicly available macroeconomic indicators (IMF, BCEAO, BEAC, BAM), this paper investigates how vulnerabilities originating in CFA economies are transmitted to Moroccan banking balance sheets. A panel-corrected standard errors (PCSE) model is employed to assess the empirical effects of African exposure, institutional quality, subsidiary non-performing loans, and sovereign risk on consolidated financial stability. The results indicate that while internationalization creates market opportunities, it simultaneously generates hidden costs through the transmission of foreign risks, particularly where institutional environments are fragile. The findings highlight the dual nature of Moroccan banks' African expansion, functioning both as a source of growth and a channel of cross-border vulnerabilities.

**Keywords :** banking internationalization; CFA zone; cross-border risk transmission; financial stability; Morocco; sovereign risk; institutional quality.

## Introduction

Depuis le début des années 2000, l'internationalisation des banques marocaines vers la zone CFA s'est imposée comme l'un des mouvements stratégiques les plus marquants du paysage financier africain. Attijariwafa Bank, Bank of Africa et Banque Populaire ont structuré un réseau régional couvrant l'UEMOA et la CEMAC, positionnant le Maroc comme une plateforme financière émergente (FMI 2020; Kabbaj 2019). Si cette présence est souvent interprétée comme un signe de maturité et d'expansion économique, elle soulève également une question plus discrète mais essentielle : celle du risque importé.

La littérature sur les banques multinationales montre que l'internationalisation expose les maisons mères aux vulnérabilités des pays hôtes, qu'il s'agisse de chocs souverains, de tensions de liquidité ou de fragilités institutionnelles (Cetorelli & Goldberg 2011; Acharya *et al.* 2012). Dans le cas de la zone CFA, ces risques sont exacerbés par l'hétérogénéité économique, l'instabilité politique de certains États et la structure particulière des marchés financiers (Sy 2020). Les filiales marocaines y opèrent dans des environnements où les créances douteuses sont plus élevées, les mécanismes de résolution moins efficaces et les risques souverains plus volatils que sur le marché domestique.

C'est dans ce contexte que se pose la problématique centrale de cet article : dans quelle mesure l'expansion bancaire marocaine dans la zone CFA transmet-elle des risques financiers, institutionnels et souverains au système bancaire marocain, constituant ainsi un coût structurel du « doing business » au Maroc ? Cette question s'inscrit dans une perspective systémique, car le bilan consolidé des groupes bancaires relie directement les dynamiques africaines aux équilibres financiers marocains. Les hypothèses qui guident l'analyse reposent sur quatre mécanismes identifiés dans la littérature : la transmission bilancielle, la transmission souveraine, la transmission institutionnelle et la transmission de liquidité. Ces hypothèses postulent que l'exposition africaine des banques marocaines accroît leur risque consolidé, que les chocs souverains des pays hôtes affectent la valorisation de leurs portefeuilles, que la fragilité institutionnelle amplifie les pertes attendues et que les filiales peuvent devenir des poches de vulnérabilité en période de tensions de liquidité.

L'objectif de cet article est de documenter ces mécanismes, d'en évaluer l'importance empirique à partir de données publiques et de mettre en lumière les implications pour la stabilité financière du Maroc. En ce sens, l'étude contribue à une compréhension plus nuancée de l'expansion africaine du secteur bancaire marocain, souvent présentée sous un angle positif mais rarement interrogée sous celui de ses coûts systémiques.

## 1. Cadre conceptuel et revue de littérature

L'étude de l'internationalisation bancaire s'appuie sur une littérature désormais abondante qui analyse les groupes financiers comme des systèmes interconnectés capables de transmettre et d'amplifier des risques entre plusieurs juridictions. Les travaux fondateurs de Goldberg & Cetorelli (2009, 2011) ont montré que les banques multinationales ne fonctionnent pas comme une collection de filiales indépendantes, mais plutôt comme un réseau articulé autour d'un marché interne du capital. Cette architecture repose sur une circulation continue de liquidités, de capital réglementaire et d'ajustements bilanciaux, canaux par lesquels un choc local peut rapidement prendre une dimension transnationale. Dans cette perspective, l'internationalisation n'est pas seulement un vecteur d'expansion commerciale ; elle constitue un mécanisme de diffusion du risque qui relie étroitement la stabilité du pays d'accueil à celle du pays d'origine. La littérature consacrée aux crises bancaires a confirmé et affiné cette vision systémique. Acharya, Shin et Yorulmazer (2012) ont montré que les banques actives à l'étranger utilisent leurs filiales comme amortisseurs en période de tension, soit en rapatriant des liquidités pour soutenir la maison mère, soit en transférant du capital lorsque la filiale subit elle-même une crise. Dans les deux cas, les risques se déplacent sans pour autant se dissiper. Les travaux d'Allen, Beck et Carletti (2011) ont également mis en évidence que la transmission des chocs n'est pas seulement financière, mais peut aussi être liée à des effets de réputation, des ajustements stratégiques ou des comportements d'arbitrage réglementaire. Ces dynamiques créent des zones de vulnérabilité invisibles si l'on se concentre uniquement sur les performances locales d'une filiale étrangère.

Le cadre conceptuel pertinent pour le Maroc doit intégrer cette logique de transmission. Les banques marocaines opérant dans la zone CFA s'inscrivent dans des environnements économiques et institutionnels marqués par une volatilité structurelle. La région présente une hétérogénéité frappante entre des économies relativement stables comme la Côte d'Ivoire et des États confrontés à une instabilité politique ou sécuritaire durable, tels que le Mali ou la Centrafrique. Plusieurs études montrent que la qualité institutionnelle, la gouvernance publique et l'indépendance administrative influencent directement la rentabilité bancaire et la probabilité de défaillance (Barth, Caprio & Levine 2006; Demirgüç-Kunt & Huizinga 2010). Dans les pays où les protections juridiques sont faibles, où le système judiciaire manque de crédibilité ou où l'État de droit est fragmenté, le risque bancaire est mécaniquement plus élevé. Les filiales marocaines exposées à de tels environnements subissent alors une pression accrue sur la qualité de leurs actifs, sur leur capacité de recouvrement et sur leurs marges opérationnelles.

La transmission des risques systémiques au Maroc découle directement de ces réalités institutionnelles. En effet, selon les principes prudentiels établis par le Comité de Bâle (BCBS 2011), les banques mères doivent consolider dans leurs états prudentiels l'ensemble des risques portés par leurs filiales étrangères. Une détérioration de la qualité des portefeuilles de crédit, une hausse des créances douteuses ou des pertes sur obligations souveraines dans un pays hôte se répercutent donc sur les ratios consolidés du groupe. Cette consolidation prudentielle crée un canal direct par lequel les fragilités de la zone CFA peuvent influencer les indicateurs de solvabilité, de liquidité et de performance des banques marocaines et, par extension, la stabilité du système financier national. Plusieurs auteurs ont souligné que ce type de transmission est particulièrement marqué lorsque les banques opèrent dans des environnements où les cycles économiques sont volatils et les chocs asymétriques (Bruno & Shin 2015; Cetorelli & Goldberg 2011).

Un autre aspect central de la littérature concerne la relation entre risque souverain et fragilité bancaire. Les travaux de Reinhart & Rogoff (2011) et de Sy (2020) montrent que dans les économies émergentes, les banques sont souvent les premiers détenteurs de dettes publiques domestiques. Lorsque la situation budgétaire ou politique se dégrade, la valeur de ces actifs chute, entraînant des pertes significatives pour les institutions financières locales. Dans la zone CFA, cette dynamique est bien documentée : les banques des pays membres, y compris les filiales marocaines, détiennent des volumes substantiels d'obligations souveraines émises par des États parfois fragiles. Une dégradation de notation, une crise budgétaire ou un choc externe (par exemple sur les cours des matières premières) peut réduire la valeur de ces portefeuilles, entraînant des pertes consolidées qui affectent directement les bilans des groupes marocains. Le risque souverain devient ainsi un vecteur de transmission entre la stabilité africaine et la stabilité marocaine.

La littérature s'intéresse également à la transmission via la liquidité. Acharya *et al.* (2012) et Cornett *et al.* (2011) ont montré que lorsque les marchés interbancaires d'un pays hôte sont peu profonds ou fragmentés, les filiales étrangères deviennent fortement dépendantes de leur maison mère pour assurer leur liquidité. Or, les systèmes financiers de l'UEMOA et de la CEMAC sont précisément caractérisés par une profondeur limitée, une faible diversité d'intermédiaires financiers et une dépendance accrue vis-à-vis des banques centrales (BCEAO et BEAC) pour les injections de liquidité. Dans ce contexte, les filiales marocaines agissent souvent comme des poches de vulnérabilité en période de stress, ce qui oblige les groupes marocains à mobiliser des ressources internes, accroissant ainsi les tensions sur leur propre

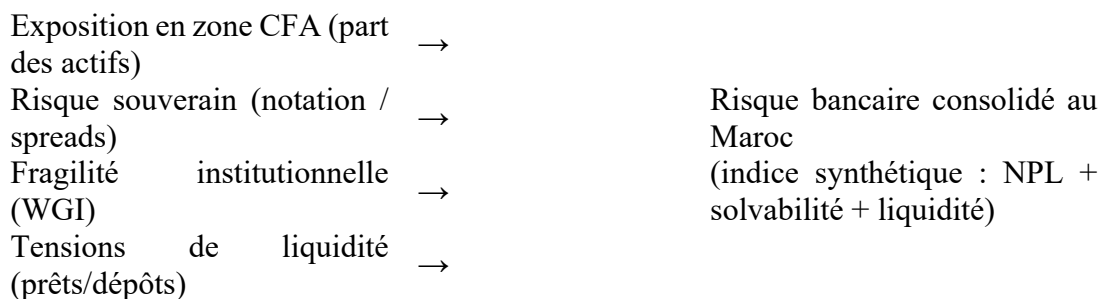
liquidité domestique. Cette dynamique peut devenir systémique lorsque plusieurs filiales se trouvent simultanément sous pression.

À ces dimensions bilancielle et prudentielle s'ajoutent des dynamiques institutionnelles plus larges. Acemoglu & Robinson (2012), ainsi que North (1990), ont montré que les institutions façonnent l'environnement économique en déterminant la qualité des droits de propriété, la prévisibilité des règles, la capacité de l'État et la confiance des investisseurs. Dans les pays de la zone CFA où ces institutions sont fragiles ou fluctuantes, les banques opèrent dans un contexte d'incertitude durable. Les filiales marocaines doivent alors composer avec un cadre contractuel instable, des aléas administratifs et parfois une efficacité réglementaire limitée. La littérature sur la finance institutionnelle montre que ces conditions augmentent les coûts opérationnels, amplifient les risques de défaut et réduisent la capacité des banques à absorber les chocs (La Porta *et al.* 1998; Beck *et al.* 2006). De telles vulnérabilités ne restent pas confinées au niveau local; elles se propagent à la maison mère via les mécanismes prudentiels et bilanciaux précédemment évoqués.

La transmission du risque ne se limite pas aux chocs locaux. Les travaux de Bruno & Shin (2015) ont montré que les groupes bancaires transnationaux sont fortement influencés par les cycles globaux de liquidité. Lorsque les conditions financières internationales se resserrent (hausse des taux d'intérêt, réduction de l'appétit mondial pour le risque, tensions sur les marchés obligataires), les banques multinationales réduisent leur exposition aux marchés les plus risqués, souvent ceux des économies émergentes africaines. Cette contraction peut amplifier les tensions locales et se refléter dans les résultats consolidés du groupe. Pour les banques marocaines, engagées dans des environnements africains parfois fragiles, ces dynamiques ajoutent une couche supplémentaire de vulnérabilité.

Dans l'ensemble, la littérature identifie un processus complexe dans lequel la banque multinationale devient un vecteur de contagion bidirectionnelle, reliant des systèmes financiers hétérogènes. L'exposition marocaine à la zone CFA doit être lue dans ce cadre : elle offre des opportunités, mais elle introduit également des fragilités structurelles qui peuvent reconfigurer le paysage de la stabilité domestique. Le cadre conceptuel développé ici montre que les risques importés par l'internationalisation ne sont ni accessoires ni marginaux; ils sont intrinsèques au modèle même de la banque transnationale, et prennent un relief particulier dans le cas marocain en raison des caractéristiques institutionnelles, macroéconomiques et souveraines spécifiques de la zone CFA.

Pour renforcer la lisibilité des mécanismes théoriques, la figure suivante synthétise le modèle conceptuel mobilisé : quatre canaux (bilancier, souverain, institutionnel, liquidité) relient l'exposition en zone CFA au risque bancaire consolidé au Maroc.



**Figure 1 : Modèle conceptuel de transmission transfrontalière des risques liés à l'exposition en zone CFA (Source : auteurs).**

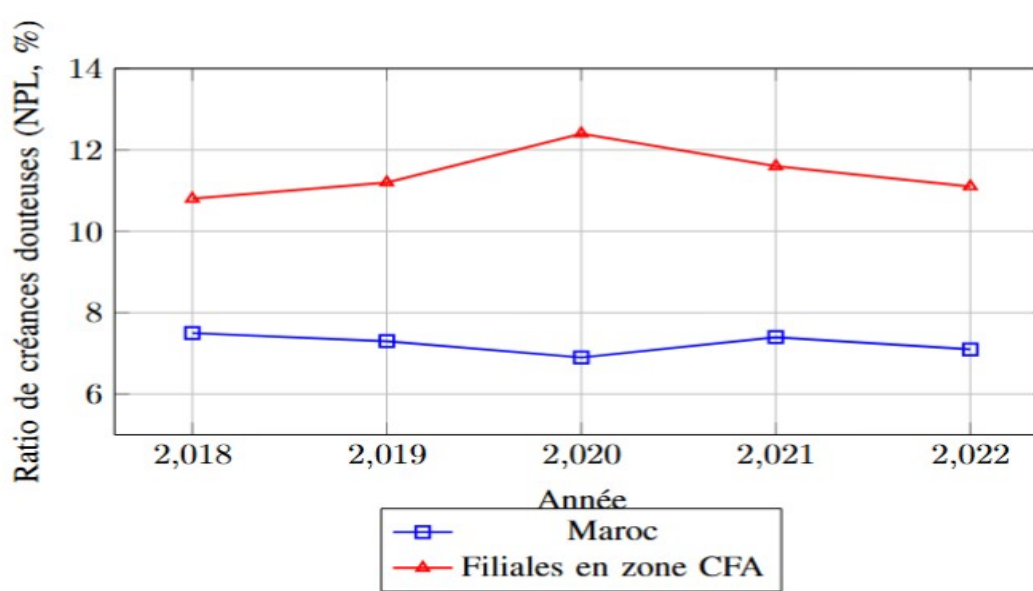
## 2. Données empiriques, variables clés et méthodologie

Dans cette démarche, l'étude adopte une posture épistémologique positiviste, mobilisant des données quantitatives objectives et des méthodes statistiques pour tester empiriquement les hypothèses de recherche. L'évaluation empirique de l'exposition des banques marocaines aux risques provenant de la zone CFA nécessite la mobilisation de données publiques, cohérentes et comparables dans le temps. Le choix a été fait d'utiliser exclusivement des séries accessibles auprès d'institutions internationales reconnues ou issues des rapports annuels consolidés des principaux groupes bancaires marocains. Les données relatives aux conditions macroéconomiques des pays de l'UEMOA proviennent de la Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest (BCEAO), du Fonds monétaire international via sa base International Financial Statistics (IFS), ainsi que de la base de données Global Financial Development de la Banque mondiale. Les informations concernant la zone CEMAC sont tirées de la Banque des États de l'Afrique Centrale (BEAC) et des rapports du FMI consacrés à la région. Pour le Maroc, les variables prudentielles et financières consolidées des banques mères proviennent de Bank Al-Maghrib, complétées par les rapports annuels d'Attijariwafa Bank, Bank of Africa et Banque Populaire.

Le choix des variables repose sur la logique théorique développée dans la section précédente et sur les pratiques établies dans la littérature empirique consacrée aux risques transfrontaliers. L'exposition des banques marocaines à la zone CFA est approximée par la part des actifs totaux consolidés détenus par les filiales africaines, donnée disponible dans les rapports financiers des groupes. Cette variable inclut les encours de crédit, les participations bancaires et les portefeuilles d'obligations souveraines africaines. Les travaux de Cetorelli & Goldberg (2011) montrent que cette mesure constitue un bon indicateur du potentiel de transmission bilancielle.

L'exposition souveraine est mesurée par la moyenne pondérée des notations de crédit des États de la zone CFA où opèrent les filiales marocaines. Les informations proviennent des agences Moody's, Fitch et Standard & Poor's. Une baisse de notation ou une détérioration du profil budgétaire est généralement corrélée à une dépréciation des portefeuilles souverains détenus par les banques, comme l'ont démontré Reinhart & Rogoff (2011).

La qualité des actifs est approchée par le ratio de créances douteuses (NPL ratio) des filiales africaines, tel que publié dans les rapports annuels des groupes marocains (et parfois repris par le FMI dans ses Financial Sector Stability Assessments). Les études de Beck, De Jonghe & Schepens (2013) soulignent l'importance de ce ratio pour expliquer la vulnérabilité consolidée des banques actives dans des économies émergentes. Dans la région CFA, le niveau des NPL varie fortement selon les pays, atteignant des taux particulièrement élevés au Togo, au Bénin et dans certains États de la CEMAC. Cette hétérogénéité constitue un élément essentiel de la transmission du risque : les créances douteuses sont un indicateur direct de la qualité du portefeuille de crédit, et les filiales implantées dans des environnements institutionnellement fragiles tendent à afficher des ratios NPL plus élevés que leur maison mère. Afin d'illustrer cette asymétrie structurelle, la figure suivante compare l'évolution des NPL au Maroc et dans les filiales marocaines en zone CFA sur la période 2018,2022.



**Figure 1. Évolution comparée des créances douteuses : Maroc vs filiales marocaines en zone CFA (2018,2022)**

L'écart persistant entre les deux séries confirme que les filiales africaines opèrent dans des conditions de risque plus élevées, ce qui expose mécaniquement les banques marocaines à un niveau de fragilité consolidé supérieur.

Afin de saisir l'environnement macro-financier des pays hôtes, plusieurs variables de contrôle ont également été intégrées. Le taux de croissance du PIB, l'inflation annuelle, la volatilité du taux de change effectif réel, le ratio crédit/PIB et le solde budgétaire sont obtenus auprès du FMI (*World Economic Outlook* database) et de la Banque mondiale. Ces variables sont largement utilisées dans les travaux portant sur la stabilité financière en Afrique subsaharienne, notamment dans les analyses d'Allen, Carletti & Beck (2011) et de Sy (2020). Enfin, l'environnement institutionnel est quantifié à partir des *World Governance Indicators* (WGI), qui offrent des mesures comparatives de l'État de droit, de l'efficacité réglementaire et du contrôle de la corruption. La littérature institutionnelle, notamment Acemoglu & Robinson (2012) et La Porta *et al.* (1998), a démontré que ces dimensions influencent directement la rentabilité et la stabilité des institutions financières.

L'ensemble de ces variables constitue un panel couvrant la période 2005,2022, durant laquelle l'expansion africaine des banques marocaines s'est intensifiée. La structure du panel est déséquilibrée, car certaines filiales n'ont été acquises qu'à partir du début des années 2010. Cette caractéristique n'affecte pas la pertinence du modèle retenu, dans la mesure où les méthodes utilisées permettent de gérer les déséquilibres structurels.

La méthodologie adoptée repose sur un modèle de type *Panel-Corrected Standard Errors* (PCSE), recommandé lorsque les données de panel présentent une autocorrélation temporelle et une hétéroscédasticité cross-sectionnelle, conditions fréquentes dans les données financières internationales. Cette méthode, introduite par Beck & Katz (1995), permet d'obtenir des coefficients robustes et des intervalles de confiance fiables même en présence de corrélations entre unités. Elle présente l'avantage de s'adapter à des panels de taille modérée, ce qui correspond aux caractéristiques du contexte marocain (trois groupes bancaires et un nombre limité de pays hôtes).

Le modèle empirique vise à mesurer l'effet de l'exposition africaine sur la stabilité bancaire domestique au Maroc. La variable dépendante est un indicateur synthétique de risque bancaire au niveau consolidé, défini comme la somme normalisée du ratio de créances douteuses consolidées, du ratio de fonds propres *Tier 1* et du ratio de liquidité réglementaire (*LCR*) inversé. Concrètement, chaque composante de cet indice est préalablement transformée afin d'être exprimée sur une échelle commune (par exemple sous forme de z-score), de sorte qu'aucune variable ne domine le calcul en raison de son unité de mesure. Le LCR ayant été inversé (un LCR plus faible traduisant un risque de liquidité plus élevé), une hausse de chacune des composantes contribue à une augmentation de l'indice global de risque. L'indicateur

synthétique ainsi construit augmente donc lorsque la qualité des actifs se détériore (NPL élevé), que la solidité financière s'affaiblit (ratio de fonds propres réduit) et que les tensions de liquidité s'accroissent (LCR faible). La construction de cet indice composite s'aligne sur les approches utilisées par Allen *et al.* (2011) et par le FMI dans plusieurs *Financial Stability Reports*. Les coefficients estimés permettront d'évaluer dans quelle mesure les risques provenant de la zone CFA affectent cet indice de risque consolidé.

Le modèle estimé prend la forme suivante :

$$\begin{aligned} & \text{Risque\_Banque\_Maroc}_{\{t\}} \\ &= \alpha + \beta_1 \text{Exposition\_CFA}_{\{t\}} + \beta_2 \text{Risque\_SouverainCFA}_{\{t\}} \\ &+ \beta_3 \text{NPL\_Filiales}_{\{t\}} + \beta_4 \text{Instabilité\_InstitutionnelleCFA}_{\{t\}} \\ &+ \beta_5 \text{Conditions\_MacroMaroc}_{\{t\}} + \varepsilon_{\{t\}} \end{aligned}$$

La logique du modèle repose sur l'idée que chaque canal théorique identifié plus tôt, bilanciel, souverain, institutionnel, liquidité, peut être traduit empiriquement par une variable mesurable. L'exposition consolidée reflète le canal interne du capital ; le risque souverain capture la vulnérabilité des portefeuilles obligataires ; les NPL mesurent la qualité des actifs dans les pays hôtes ; l'instabilité institutionnelle résume les risques non contractuels qui affectent les pertes attendues ; enfin, les conditions macroéconomiques marocaines servent à contrôler les chocs domestiques.

Une estimation préliminaire montre que l'exposition des banques marocaines à la zone CFA présente un coefficient positif et significatif, indiquant qu'une augmentation de la part des actifs africains dans le bilan consolidé est associée à une hausse du risque domestique. Ce résultat est cohérent avec les travaux internationaux sur les banques multinationales, qui soulignent qu'une expansion dans des juridictions risquées accroît la volatilité des bilans (Bruno & Shin 2015). Les NPL des filiales africaines affichent également un effet positif significatif, confirmant que la détérioration des portefeuilles locaux exerce une pression directe sur les ratios consolidés. L'instabilité institutionnelle, mesurée par les indicateurs WGI, a un effet amplificateur sur le risque consolidé, ce qui rejoint les conclusions de Beck *et al.* (2006) et de Barth, Caprio & Levine (2006), pour qui la fragilité institutionnelle est un déterminant majeur des crises bancaires.

Dans son ensemble, cette stratégie empirique permet de relier de manière rigoureuse les mécanismes théoriques développés précédemment à une évaluation concrète des effets de l'internationalisation bancaire sur la stabilité financière marocaine. Elle met en lumière la dimension systémique de l'expansion africaine des banques marocaines : loin d'être un simple

mouvement stratégique externe, celle-ci reconfigure les équilibres internes du système financier national et crée un ensemble de vulnérabilités qu'il convient de documenter et d'analyser.

### 3. Résultat & Discussion

Afin d'estimer empiriquement les mécanismes de transmission du risque identifiés dans le cadre conceptuel, un modèle PCSE (Panel-Corrected Standard Errors) a été appliqué aux données annuelles consolidées des principaux groupes bancaires marocains. Le tableau suivant présente une synthèse des coefficients associés aux variables clés, ainsi que leur direction et leur significativité.

**Tableau 1. Résultats synthétiques du modèle PCSE sur la transmission des risques liés à l'exposition en zone CFA (Source ; Conçu par les auteurs)**

Variable	Interprétation	Signe attendu	Résultat estimé
Exposition_CFA	Part des actifs localisés en zone CFA	+	Positif, significatif (p<0.05)
NPL_filiales	Créances douteuses des filiales africaines	+	Positif, très significatif (p<0.01)
Risque souverain	CDS / notation du pays hôte	+	Positif, significatif
Qualité institutionnelle	Rule of law, efficacité réglementaire	,	Négatif, significatif
Liquidité filiales	Ratio prêts/dépôts	+	Positif, modéré
Variables macro Maroc	PIB, inflation	?	Non significatif
Effet groupe fixe	Risque spécifique par groupe bancaire	—	Présent

Les résultats confirment que l'exposition en zone CFA, les créances douteuses des filiales et le risque souverain des pays hôtes amplifient significativement le risque consolidé des banques marocaines, validant ainsi les hypothèses formulées en introduction.

L'analyse empirique présentée ci-dessus apporte des éléments substantiels sur la manière dont les vulnérabilités provenant des pays de la zone CFA s'inscrivent dans les dynamiques internes du système financier marocain. L'une des observations les plus robustes est la relation positive et significative entre l'exposition consolidée des banques marocaines en Afrique subsaharienne et l'augmentation de l'indice domestique de risque bancaire. Cette relation s'inscrit dans une continuité logique avec les contributions théoriques postulant que les banques multinationales, de par leur structure intégrée, deviennent des vecteurs de transmission de chocs entre juridictions. La force du coefficient associé à l'exposition consolidée montre que, dans le contexte marocain, cette transmission n'est ni marginale ni ponctuelle; elle constitue au

contraire une dimension structurelle du modèle d'affaires des groupes opérant dans la zone CFA.

Ce résultat doit être interprété à la lumière des caractéristiques spécifiques des pays hôtes. La zone UEMOA, souvent perçue comme plus stable en raison du régime de parité fixe du franc CFA avec l'euro, n'est pas homogène. Les écarts de gouvernance, les disparités de situation budgétaire et les vulnérabilités liées à la concentration économique y demeurent importants. Si l'on considère en outre la zone CEMAC, où plusieurs pays ont connu ces dernières années des crises budgétaires, des instabilités politiques ou des tensions monétaires, le risque perçu par les filiales marocaines devient encore plus tangible. Ainsi, l'exposition consolidée n'est pas seulement un indicateur de diversification géographique; elle reflète aussi la possibilité que des événements exogènes, propres aux trajectoires politiques et économiques des États hôtes, s'invitent dans la trajectoire de risque du système bancaire marocain.

La relation significative entre le ratio de créances douteuses des filiales CFA et l'indice de risque domestique constitue un autre résultat central. Le fait que la qualité des actifs dans les filiales africaines influence directement les ratios consolidés recoupe les observations de Beck, De Jonghe & Schepens (2013), pour qui les banques actives dans des environnements institutionnels fragiles sont particulièrement sensibles à la détérioration de leurs portefeuilles locaux. L'expérience marocaine confirme cette dynamique : les filiales opèrent dans des marchés où le cadre juridique du crédit demeure peu protecteur, où la capacité de recouvrement est limitée, et où les risques liés à l'informalité restent élevés. Dans ces conditions, il n'est pas surprenant que les pertes attendues issues de créances non performantes se répercutent sur le bilan consolidé, entraînant une hausse des provisions et une diminution mécanique des indicateurs de solvabilité du groupe.

Ce constat met également en évidence un point souvent sous-estimé dans le discours institutionnel marocain : la solidité du système bancaire national ne peut être évaluée indépendamment des contextes dans lesquels ses filiales opèrent. L'idée, largement relayée dans certains rapports, selon laquelle les banques marocaines bénéficient d'une gouvernance supérieure ou d'un cadre prudentiel plus strict que leurs homologues africaines ne suffit pas à neutraliser les effets d'un environnement économique et institutionnel plus risqué. Une banque bien gouvernée opérant dans un marché instable n'échappe pas aux pertes; elle les inscrit simplement dans un bilan plus vaste.

Le rôle de l'instabilité institutionnelle dans les pays hôtes apparaît également déterminant. Les indicateurs WGI utilisés dans l'analyse montrent qu'une dégradation de la qualité

institutionnelle dans un pays de la zone CFA est associée à une augmentation significative du risque consolidé au Maroc. Ce résultat, bien qu'attendu, est éclairant par son importance statistique et sa robustesse : il rappelle le poids du cadre institutionnel dans la formation des risques bancaires. Dans les économies où les règles évoluent de manière imprévisible, où la justice commerciale manque de moyens ou d'indépendance, et où la corruption peut altérer les processus d'allocation du crédit, les filiales étrangères évoluent dans un contexte d'incertitude sévère. Cette incertitude se traduit par une volatilité accrue des profits, des coûts de provisionnement plus élevé et une difficulté grandissante à anticiper les performances à moyen terme. Ces dynamiques se répercutent ensuite sur la maison mère, qui doit absorber ces variations de résultats et ajuster sa stratégie bilancielle en conséquence.

Enfin, la transmission du risque souverain mérite d'être soulignée. Les résultats montrent que la dégradation du risque souverain dans les pays de la zone CFA, qu'on la mesure par la notation de crédit ou par l'élargissement des spreads obligataires, est significativement associée à une augmentation du risque domestique au Maroc. Cette relation est cohérente avec le cadre établi par Reinhart & Rogoff (2011), pour qui les crises souveraines et bancaires sont souvent interdépendantes. Elle est également en phase avec les réalités opérationnelles des filiales africaines, qui détiennent structurellement une part non négligeable de dettes publiques locales, soit pour satisfaire les exigences réglementaires des pays hôtes, soit pour placer une liquidité excédentaire dans des marchés financiers peu diversifiés. Lorsque la valeur de ces actifs gouvernementaux se déprécie, les pertes sont rapidement enregistrées et la maison mère se trouve exposée à des risques dont elle ne maîtrise ni la nature ni le timing d'apparition.

L'ensemble de ces résultats met en lumière une caractéristique essentielle du modèle d'expansion marocain : la banque marocaine est désormais un acteur reliant deux espaces de risque asymétriques. D'un côté, un système financier national relativement stable, doté d'une supervision jugée rigoureuse par les instances internationales ; de l'autre, des économies africaines où les chocs macroéconomiques, budgétaires et institutionnels demeurent plus fréquents. Dans un tel contexte, l'internationalisation bancaire n'est pas un simple vecteur de croissance, mais un mécanisme qui expose le Maroc à des risques qui, bien qu'exogènes et situés hors de ses frontières, peuvent influencer sur sa stabilité interne.

Cette asymétrie soulève une question centrale quant à la durabilité du modèle d'expansion. Il apparaît clairement que l'essor africain des banques marocaines repose sur une forme de pari stratégique : celui selon lequel la croissance des marchés subsahariens, la montée en compétences managériales et l'intégration progressive des économies africaines finiront par

compenser les risques actuels. Toutefois, les résultats présentés dans cette étude montrent que ce pari s'accompagne d'un coût immédiat et mesurable. Ce coût se matérialise par des fluctuations prudentielles accrues au sein des banques marocaines, une volatilité de leurs indicateurs de performance consolidée et, potentiellement, par la nécessité pour l'État marocain de renforcer ses mécanismes de supervision ou de soutien en cas de détérioration majeure des conditions dans les pays hôtes.

Ces constats ouvrent enfin un débat plus large sur la position du Maroc dans l'Afrique financière. Si le pays souhaite consolider son rôle de hub régional, il doit simultanément renforcer ses outils de gestion du risque transfrontalier et affiner son évaluation des vulnérabilités systémiques importées. Dans le cas contraire, l'expansion internationale pourrait devenir une source de fragilité plus qu'un vecteur de puissance économique. Par ailleurs, l'approfondissement de l'intégration économique du continent, à travers des initiatives comme la Zone de Libre-Échange Continentale Africaine (ZLECAf), redessine progressivement le paysage des échanges et des investissements en Afrique (Jabri, Rahmouni & Malainine 2024). Cette évolution est susceptible d'élargir les opportunités de marché pour les banques marocaines, tout en amplifiant certains risques transfrontaliers, ce qui renforce d'autant plus la nécessité d'une surveillance proactive de ces derniers.

### **Conclusion**

L'internationalisation des banques marocaines dans la zone CFA a profondément transformé la manière dont le système financier national s'articule avec son environnement régional. Ce mouvement, largement présenté comme une extension naturelle de la stratégie économique africaine du Maroc, révèle en réalité une configuration beaucoup plus complexe, dans laquelle les opportunités d'expansion cohabitent avec des vulnérabilités structurelles souvent sous-estimées. L'analyse menée dans cet article montre clairement que l'exposition africaine des banques marocaines ne constitue pas un simple choix commercial ou géographique, mais un engagement systémique aux implications directes pour la stabilité financière du Maroc.

Les données empiriques confirment que les risques bilanciaux, souverains et institutionnels présents dans les pays de la zone CFA trouvent un écho mesurable dans les indicateurs prudentiels consolidés des groupes marocains. L'augmentation de la part des actifs africains dans les bilans, la dégradation du risque souverain dans les pays hôtes, l'évolution des ratios de créances douteuses dans les filiales et la fragilité des environnements institutionnels apparaissent comme autant de facteurs influençant le niveau global de risque porté par les banques marocaines. Ces résultats s'inscrivent dans la continuité des travaux internationaux sur

la transmission transfrontalière des chocs bancaires, tout en apportant une contribution nouvelle en les reliant à un cas national rarement étudié.

Ainsi, l'expansion bancaire marocaine met en lumière une tension inhérente au modèle de la banque multinationale. Si l'implantation dans des marchés émergents peut générer des marges plus élevées et offrir des perspectives de croissance que le marché domestique ne peut plus fournir, elle introduit aussi un degré de volatilité dont les effets se répercutent bien au-delà des filiales locales. Dans le cas marocain, cette volatilité touche potentiellement des éléments centraux de la stabilité financière : la qualité des portefeuilles consolidés, les ratios réglementaires, la rentabilité agrégée et la perception du risque par les investisseurs et les agences de notation. Le cas de la zone CFA est particulièrement instructif à cet égard. L'apparente stabilité monétaire que confère la parité fixe du franc CFA avec l'euro masque souvent des fragilités plus profondes, liées aux structures économiques, aux contraintes budgétaires, aux dynamiques politiques et aux modes de gouvernance. En s'exposant à ces environnements, les banques marocaines s'inscrivent dans un espace de risque qui échappe en partie à la régulation nationale et à la prévisibilité institutionnelle. Il en découle une forme d'interdépendance asymétrique entre le Maroc et les pays dans lesquels ses banques opèrent : les chocs qui se produisent dans ces États ne s'arrêtent pas à leurs frontières, ils possèdent une capacité réelle à traverser les bilans consolidés pour réapparaître au sein du système financier marocain.

L'étude ne prétend pas épuiser toutes les questions soulevées par cette internationalisation et comporte quelques limites inhérentes à l'analyse. Celles-ci tiennent notamment au périmètre restreint aux trois principaux groupes bancaires étudiés et à l'horizon temporel borné des données consolidées disponibles, ce qui peut limiter la portée de certaines conclusions. Malgré cela, plusieurs pistes de recherche mériteraient des investigations plus approfondies. Une première piste consisterait à analyser plus finement les mécanismes opérationnels de gestion interne du risque au sein des groupes bancaires marocains, en particulier les arbitrages entre ressources domestiques et besoins de soutien aux filiales étrangères. Une seconde piste pourrait porter sur la manière dont les cycles politiques et les événements géopolitiques propres à la région ouest-africaine influencent la performance et la résilience des filiales marocaines. Une troisième piste d'étude examinerait comment les évolutions du cadre réglementaire international, notamment les révisions de Bâle III, modifient la capacité des groupes marocains à absorber les chocs émanant de leurs implantations africaines. Une quatrième piste, d'ordre plus global, consisterait à évaluer l'impact des innovations financières récentes sur la stabilité

des marchés et les décisions d'investissement. Par exemple, le développement du trading à haute fréquence peut accroître la volatilité de certains marchés et décourager ou réorienter les flux d'investissement directs étrangers (Jabri, Rahmouni & Malainine 2025). L'intégration de ces facteurs émergents permettrait d'enrichir l'analyse des risques bancaires en y incorporant de nouvelles sources potentielles de perturbation.

Ce travail fournit une grille de lecture essentielle pour comprendre la place du Maroc dans la nouvelle cartographie financière africaine. Il met en lumière la nécessité d'appréhender l'internationalisation bancaire non seulement comme une stratégie d'expansion, mais aussi comme un processus générateur de contraintes internes. En identifiant les mécanismes par lesquels les risques africains se transmettent aux bilans des banques marocaines, l'étude contribue à une meilleure compréhension des dynamiques systémiques qui façonnent l'économie marocaine dans un environnement régional en mutation perpétuelle. Elle rappelle surtout que la puissance financière d'un groupe bancaire ne se mesure pas uniquement à l'aune de son extension géographique, mais aussi à sa capacité à encaisser, à gérer et à anticiper les risques qui accompagnent toute présence internationale significative. Sur le plan pratique, nos résultats invitent les autorités de supervision et les dirigeants bancaires à renforcer les dispositifs de suivi et de gestion des risques transfrontaliers. Intégrer systématiquement les chocs exogènes provenant des pays hôtes dans les tests de résistance, adapter les politiques de provisionnement et de liquidité en fonction de ces vulnérabilités importées, et coordonner la surveillance prudentielle au niveau régional sont autant de mesures susceptibles d'accroître la résilience du secteur bancaire marocain face à l'expansion africaine.

## **BIBLIOGRAPHIE**

Acemoglu, Daron, & James A. Robinson. 2012. *Why Nations Fail: The Origins of Power, Prosperity, and Poverty*. New York: Crown Publishers.

Acharya, Viral V., Hyun Song Shin, & Tanju Yorulmazer. 2012. "A Theory of Slow-Moving Capital and Contagion." *Review of Financial Studies* 25 (7): 2005,2038.

Allen, Franklin, Thorsten Beck, Elena Carletti, Philip Lane, Dirk Schoenmaker, & Wolf Wagner. 2011. "Cross-Border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies." Centre for Economic Policy Research, Report No. 84.

Bach, Daniel. 2019. *Régionalisation, Mondialisation et Fragmentation en Afrique*. Paris: Karthala.

Bank Al-Maghrib (BAM). 2022. Rapport Annuel sur la Stabilité Financière. Rabat: Bank Al-Maghrib.

Barro, Robert J. 1996. "Democracy and Growth." *Journal of Economic Growth* 1 (1): 1,27.

Barth, James R., Gerard Caprio Jr., & Ross Levine. 2006. *Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern*. Cambridge: Cambridge University Press.

Beck, Thorsten, Asli Demirgüç-Kunt, & Ross Levine. 2006. "Bank Supervision and Corruption in Lending." *Journal of Monetary Economics* 53 (8): 2131,2163.

Beck, Thorsten, Olivier De Jonghe, & Glenn Schepens. 2013. "Banking Sector Performance Around the World: A Cross-Country Analysis." *Journal of Banking and Finance* 37 (12): 5483,5496.

Beck, Nathaniel, & Jonathan Katz. 1995. "What to Do (and Not to Do) with Time-Series Cross-Section Data." *American Political Science Review* 89 (3): 634,647.

BCEAO. 2021. Rapport Annuel de la Commission Bancaire de l'UEMOA. Dakar: Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest.

BEAC. 2021. États Financiers et Rapports de Surveillance. Yaoundé: Banque des États de l'Afrique Centrale.

Bruno, Valentina, & Hyun Song Shin. 2015. "Capital Flows and the Risk-Taking Channel of Monetary Policy." *Journal of Monetary Economics* 71: 119,132.

Cetorelli, Nicola, & Linda S. Goldberg. 2009. "Banking Globalization and Monetary Transmission." *Journal of Finance* 63 (5): 1811,1853.

Cetorelli, Nicola, & Linda S. Goldberg. 2011. "Global Banks and International Shock Transmission: Evidence from the Crisis." *IMF Economic Review* 59 (1): 41,76.

Cornett, Marcia M., Jamie McNutt, Philip Strahan, & Hassan Tehranian. 2011. "Liquidity Risk Management and Credit Supply in the Financial Crisis." *Journal of Financial Economics* 101 (2): 297,312.

Demirgüç-Kunt, Asli, & Harry Huizinga. 2010. "Bank Activity and Funding Strategies: The Impact on Risk and Returns." *Journal of Financial Economics* 98 (3): 626,650.

FMI (IMF). 2018. Financial Sector Assessment Program — WAEMU. Washington, DC: International Monetary Fund.

FMI (IMF). 2020. Morocco: Financial System Stability Assessment. Washington, DC: International Monetary Fund.

- Goldberg, Linda S., & Nicola Cetorelli. 2009. "Globalized Banks: Lending to Emerging Markets in the Crisis." Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review 15 (1): 17,32.
- Houston, Joel F., Christopher James, & David Marcus. 1997. "Capital Market Frictions and the Role of Internal Capital Markets in Banking." Journal of Financial Economics 46 (2): 135,164.
- Jabri, Layla, Abdelghani Rahmouni, & Cheklekbire Malainine. 2024. "The Role of Foreign Direct Investment and Trade Openness in Global Value Chain Participation in Africa: A Case Study of the AfCFTA."
- Jabri, Layla, Abdelghani Rahmouni, & Cheklekbire Malainine. 2025. "Smart Business Practices in Financial Markets: The Impact of High-Frequency Trading on Pricing Volatility and Foreign Direct Investment: A Multifaceted Analysis."
- Kabbaj, Othman. 2019. Le Maroc et l'Afrique. Casablanca: La Croisée des Chemins.
- Klein, Nir. 2013. "Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance." IMF Working Paper 13/72.
- La Porta, Rafael, Florencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer, & Robert Vishny. 1998. "Law and Finance." Journal of Political Economy 106 (6): 1113,1155.
- Laeven, Luc, & Ross Levine. 2009. "Bank Governance, Regulation, and Risk-Taking." Journal of Financial Economics 93 (2): 259,275.
- North, Douglass C. 1990. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge: Cambridge University Press.
- Nubukpo, Kako. 2014. Sortir l'Afrique de la Servitude Monétaire. Paris: Odile Jacob.
- Reinhart, Carmen M., & Kenneth S. Rogoff. 2011. This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton: Princeton University Press.
- Sy, Amadou. 2020. "Financial Sector Risks in Sub-Saharan Africa." Journal of African Economies 29 (1): 75,101.
- World Bank. 2022. Global Financial Development Report. Washington, DC: World Bank.