

**Finance islamique et transformation du paysage financier : Des principes fondamentaux aux nouvelles frontières de l'innovation
- Cas du Maroc -**

**Islamic finance and the transformation of the financial landscape:
from fundamental principles to new frontiers of innovation
- Case of Morocco -**

Najat MAKRANE

Doctorante - Professeur d'Enseignement Secondaire Qualifiant
Ecole Nationale de Commerce et de Gestion (ENCG)
Université Mohamed Premier - Oujda
Laboratoire de Recherche en Management Territorial,
Intégré et Fonctionnel (LARMATIF) - Maroc

Date de soumission : 08/02/2026

Date d'acceptation : 04/05/2026

Pour citer cet article :

MAKRANE N. (2026), « Finance islamique et transformation du paysage financier : Des principes fondamentaux aux nouvelles frontières de l'innovation - Cas du Maroc - », Revue Internationale du chercheur, Volume 7, Numéro 2, pp : 115 - 130

Résumé

Cet article analyse la transformation du paysage financier marocain à travers le développement de la finance islamique et les nouvelles perspectives offertes par la FinTech, la digitalisation, les instruments de marché et le financement participatif. Fondée sur une analyse documentaire des données et rapports disponibles, complétée par une revue de la littérature académique et institutionnelle, l'étude montre que le Maroc dispose désormais d'un cadre réglementaire favorable au développement d'un écosystème participatif. Toutefois, la profondeur du marché reste limitée par la concentration des produits, les contraintes de liquidité, le développement encore limité des instruments de marché, le coût de certains financements et les défis technologiques. L'avenir de la finance islamique dépend ainsi moins de la multiplication des produits que de sa capacité à concilier conformité à la Charia, efficacité économique, inclusion financière, innovation numérique, gestion des risques et financement de l'économie réelle.

Mots-clés : finance islamique ; finance participative ; Maroc ; banques participatives ; Mourabaha ; Sukuk ; Takaful ; FinTech ; innovation financière ; inclusion financière.

Abstract

This article analyzes the transformation of Morocco's financial landscape through the development of Islamic finance and the new opportunities offered by FinTech, digitalization, market instruments, and crowdfunding. Based on a documentary analysis of available data and reports, complemented by a review of the academic and institutional literature, the study shows that Morocco now has a regulatory framework conducive to the development of a participatory financial ecosystem. However, market depth remains constrained by product concentration, liquidity constraints, the still limited development of market instruments, the cost of certain financing mechanisms, and technological challenges. The future of Islamic finance therefore depends less on multiplying financial products than on its ability to reconcile Sharia compliance with economic efficiency, financial inclusion, digital innovation, risk management, and the financing of the real economy.

Keywords: Islamic finance; participatory finance; Morocco; participatory banks; Murabaha; Sukuk; Takaful; FinTech; financial innovation; financial inclusion.

Introduction

La finance islamique occupe aujourd'hui une place croissante dans les débats relatifs à la transformation des systèmes financiers. Son développement ne peut toutefois être réduit à l'existence de produits bancaires destinés à une clientèle souhaitant éviter l'intérêt. Il renvoie à une conception plus large de l'intermédiation financière, dans laquelle la rémunération du capital est encadrée par des règles relatives au risque, à l'actif sous-jacent, à la nature de l'activité financée et à la répartition des résultats. Cette architecture distingue la finance islamique d'une simple ingénierie contractuelle et explique l'intérêt qu'elle suscite dans les recherches portant sur la stabilité, l'inclusion, l'investissement et l'innovation financière.

Au Maroc, la question a pris une dimension institutionnelle particulière. Après une longue phase de préparation, les banques participatives ont commencé leur activité en 2017 dans un cadre réglementaire spécifique. Depuis lors, le paysage s'est progressivement élargi : développement de la Mourabaha immobilière et automobile, mobilisation de ressources participatives, mise en place du cadre Takaful et premières émissions de Sukuk. Les travaux consacrés au Maroc montrent cependant que le développement de cette industrie reste confronté à des obstacles réglementaires, fiscaux, économiques, humains et technologiques. Ghazoui et Agourram (2022), par exemple, soulignent les difficultés liées au coût des produits, aux compétences spécialisées et à l'environnement juridique, tandis que Bensaid et Bennis (2022) mettent en avant le rôle potentiel de la digitalisation.

La problématique de cet article est donc la suivante : ***Dans quelle mesure la finance islamique contribue-t-elle à transformer le paysage financier marocain, et quels leviers permettraient d'en renforcer le développement, l'innovation et l'inclusion financière ?*** L'intérêt de cette question est double. Il s'agit, d'une part, d'évaluer le chemin parcouru au Maroc et, d'autre part, d'identifier les leviers susceptibles d'accroître la profondeur et la pertinence économique de la finance participative.

L'étude repose sur une analyse documentaire et comparative des travaux scientifiques et des données institutionnelles, avec une attention particulière portée à la période 2020-2025. Elle mobilise notamment les rapports de Bank Al-Maghrib, les publications du Conseil Supérieur des Oulémas, les textes réglementaires marocains et les travaux académiques consacrés à la finance islamique et au cas marocain. L'analyse est structurée en quatre axes : les fondements et les spécificités de la finance islamique ; l'institutionnalisation et la transformation du paysage

marocain ; les performances, limites et effets économiques ; enfin, les nouvelles frontières de l'innovation et les perspectives.

1. Fondements de la finance islamique et logique de transformation du système financier

La finance islamique repose sur un ensemble de principes qui ne se limitent pas à l'interdiction de l'intérêt. Sa logique générale associe une dimension juridique, éthique et économique. Les contrats doivent être licites, intelligibles et liés à une activité admissible, tandis que la rémunération financière ne peut être dissociée de la prise de risque ou d'une opération commerciale identifiable. Cette architecture explique à la fois les spécificités des instruments islamiques et les difficultés de leur intégration dans des systèmes financiers modernes construits historiquement autour du crédit à intérêt.

1.1. Les principes fondamentaux et leurs implications économiques

Le premier principe est l'interdiction du *riba*, généralement assimilé à une rémunération prédéterminée du prêt monétaire. Cette règle conduit à distinguer la créance rémunérée de l'opération commerciale ou de l'investissement. Elle est complétée par la prohibition du *gharar* excessif, qui vise l'incertitude contractuelle excessive, et du *maysir*, associé à la spéculation assimilable au jeu de hasard. S'ajoute l'exigence d'éviter le financement d'activités jugées illicites. Dans la pratique, ces principes imposent une discipline particulière à la conception des produits financiers. (Usmani, 2002 ; Khan, 2010)

Le second principe structurant est l'adossement à l'économie réelle. Une opération de *Mourabaha*, d'*Ijara* ou de *Sukuk* suppose, sous des formes différentes, l'existence d'un actif, d'un usufruit ou d'un projet identifiable. La finance islamique cherche ainsi à rapprocher la circulation financière de la production et de l'échange. Cette caractéristique est souvent présentée comme un facteur de résilience, mais elle ne signifie pas que les institutions islamiques seraient immunisées contre les crises. La structure des risques, la liquidité, la gouvernance et la qualité des actifs demeurent déterminantes. (Ebrill et al., 2001 ; Jobst, 2007)

Le troisième principe concerne le partage des risques. Les contrats de *Moudaraba* et de *Moucharaka* incarnent théoriquement cette logique de participation aux résultats. Dans les systèmes contemporains, toutefois, la *Mourabaha* occupe souvent une place dominante parce qu'elle offre une structure de rendement et de risque plus facilement standardisable. Cette prédominance constitue un enjeu majeur : elle facilite la diffusion commerciale des banques participatives, mais peut aussi limiter la transformation du modèle vers une finance davantage

orientée vers le capital-risque, l'entrepreneuriat et le financement des PME. (Khan & Bhatti, 2008 ; Beck et al., 2013)¹

La Mourabaha est un contrat de vente dans lequel l'établissement acquiert un actif puis le revend au client à un prix comprenant une marge connue. L'Ijara correspond à une logique de location, généralement assortie de modalités permettant un transfert de propriété selon la structure retenue. La Moudaraba repose sur l'apport de capital par une partie et la gestion par une autre, avec partage des bénéfices selon une clé préalablement déterminée. La Moucharaka implique quant à elle une participation au capital et au risque du projet. Les Sukuk constituent des titres représentant des droits ou intérêts liés à des actifs, à des usufruits ou à des projets, tandis que le Takaful organise une logique de mutualisation des risques conforme aux principes de la finance islamique. (Usmani, 2002 ; Hassan & Lewis, 2007)

L'innovation constitue désormais un enjeu central pour le développement et la transformation du secteur financier (Franck & Schoar, 2018 ; Viswanathan & Lima, 2019). Elle ne se limite pas à la création de nouveaux produits ou contrats financiers, mais concerne également les modalités de distribution des services, la gestion des risques, la mobilisation de l'épargne, l'accès aux marchés de capitaux ainsi que le développement de nouveaux services numériques. Dans cette dynamique, la FinTech, contraction de Financial Technology, désigne l'utilisation des technologies numériques et des innovations technologiques pour concevoir, améliorer et fournir des services financiers de manière plus rapide, accessible et efficace (Arner, Barberis & Buckley, 2016). Elle englobe un ensemble de solutions telles que les applications bancaires mobiles, les plateformes de financement participatif (crowdfunding), les paiements numériques, l'intelligence artificielle, la blockchain, les smart contracts et, plus récemment, la tokenisation des actifs (Gomber et al., 2017).

L'essor de la FinTech est susceptible de modifier profondément les modes traditionnels d'intermédiation financière en réduisant certains coûts de transaction, en simplifiant les procédures, en améliorant l'accès aux services financiers et en permettant une meilleure exploitation des données relatives aux clients (Philippon, 2016). Elle peut également contribuer à améliorer la connaissance du client² (Know Your Customer – KYC), à renforcer la gestion et

¹ La Moudaraba et la Moucharaka incarnent plus directement cette logique, même si les marchés contemporains recourent largement à la Mourabaha.

² Dans le secteur bancaire et financier, le KYC désigne l'ensemble des procédures permettant à une banque ou à une institution financière de vérifier l'identité de ses clients et de mieux connaître leur profil.

l'évaluation des risques et à faciliter la mise en relation entre les agents disposant d'une capacité de financement et ceux ayant des besoins de financement (Thakor, 2020).

Dans le domaine de la finance islamique, les technologies financières offrent ainsi des perspectives particulières. Elles peuvent contribuer à faciliter la distribution des produits conformes à la Charia, à améliorer leur accessibilité et leur transparence et à réduire certains coûts associés à leur commercialisation (Zaher & Hassan, 2001). La blockchain et les smart contracts peuvent, par exemple, favoriser l'automatisation et la traçabilité de certaines opérations, tandis que la tokenisation pourrait ouvrir de nouvelles possibilités en matière de fractionnement et de négociation d'actifs sous-jacents, sous réserve du respect des exigences juridiques et de conformité à la Charia (Saba et al., 2021).

Dans le contexte marocain, la digitalisation apparaît ainsi comme un levier potentiel de développement de la finance participative. Bensaid et Bennis (2022) soulignent notamment l'importance de la transformation numérique dans l'élargissement de l'accès aux services de finance participative. Plus récemment, Jaouhari et Bouhadi (2025) mettent en évidence le potentiel des solutions FinTech pour faciliter l'accès des petites et moyennes entreprises au financement. Ces évolutions suggèrent que la transformation numérique pourrait contribuer non seulement à améliorer l'efficacité opérationnelle des institutions financières participatives, mais également à élargir leur clientèle, à diversifier leurs canaux de distribution et à renforcer leur contribution à l'inclusion financière et au financement de l'économie.

1.2. De la finance islamique à un écosystème financier

La transformation du paysage financier ne peut être appréciée à partir du seul nombre de banques participatives. Un véritable écosystème suppose l'existence d'intermédiaires, de marchés de capitaux, d'assurances Takaful, d'instruments de liquidité, de mécanismes de refinancement, de compétences spécialisées et d'infrastructures numériques. L'absence ou la faiblesse d'un seul maillon peut réduire l'efficacité de l'ensemble. C'est pourquoi l'analyse du cas marocain doit dépasser la banque participative pour intégrer l'ensemble des composantes de la finance islamique. (IFSB, 2024 ; OCDE, 2024)

Cette perspective permet également de distinguer deux dimensions de l'innovation. La première est contractuelle : elle vise à proposer des structures compatibles avec la Charia et adaptées aux besoins de ménages, d'entreprises et d'investisseurs. La seconde est institutionnelle et technologique : elle concerne la manière de distribuer les produits, de gérer les risques, de

mobiliser l'épargne et d'organiser les marchés. Les prochaines étapes du développement marocain dépendront davantage de cette seconde dimension. (El-Gamal, 2006 ; Khan, 2010)

2. Institutionnalisation et transformation du paysage financier marocain

Le Maroc a choisi une approche progressive de la finance participative. Cette stratégie s'est traduite par la construction d'un cadre légal et prudentiel avant l'entrée effective des établissements sur le marché. Le dispositif a notamment reposé sur la loi bancaire, l'intervention de Bank Al-Maghrib, le rôle du Conseil Supérieur des Oulémas et l'adaptation de la fiscalité et de certaines infrastructures aux spécificités des opérations participatives. Cette architecture a permis de réduire l'incertitude juridique initiale, mais elle a également rendu le processus d'innovation plus dépendant de la capacité des acteurs institutionnels à faire évoluer les règles. (Bank Al-Maghrib, 2026 ; Conseil Supérieur des Oulémas, 2018)

2.1. La construction du cadre institutionnel

L'entrée en activité des banques participatives en 2017 a marqué une rupture dans le système bancaire marocain. Le choix du terme « participatif » reflète la volonté d'intégrer ces établissements dans le système financier national tout en reconnaissant leurs spécificités. La réglementation encadre les opérations, la gouvernance et les exigences prudentielles, tandis que la conformité aux avis du Conseil Supérieur des Oulémas constitue une caractéristique essentielle du modèle marocain. (Bank Al-Maghrib, 2017 ; Ghazoui & Agourram, 2022)

Le développement a ensuite été complété par le cadre du Takaful et par les expériences de Sukuk. Ces évolutions sont importantes car elles élargissent le périmètre de la finance participative au-delà du financement bancaire. Elles permettent progressivement de concevoir une chaîne financière plus cohérente : collecte de ressources, financement des actifs, couverture des risques et mobilisation de ressources à long terme (Achchab & Hattab, 2021).

Cette évolution du cadre institutionnel s'est progressivement accompagnée d'une expansion de l'activité des banques participatives, comme l'illustrent les données disponibles sur la période récente. Le tableau ci-dessous met ainsi en évidence une progression soutenue de l'activité entre 2020 et 2025. Les dépôts à vue passent de 3,81 à 13,67 milliards de dirhams, tandis que les dépôts d'investissement augmentent de 949,6 millions à 4,59 milliards de dirhams. Les financements par Mourabaha enregistrent la hausse la plus importante, passant de 13,48 à 42,84 milliards de dirhams. Cette dynamique confirme l'expansion progressive de la finance participative au Maroc, tout en révélant une forte concentration des financements autour de la

Mourabaha. Toutefois, la progression des banques participatives ne signifie pas encore que tous les compartiments de la finance islamique ont atteint une profondeur comparable. L'enjeu n'est donc plus seulement l'entrée de nouveaux acteurs, mais l'élargissement de la gamme d'instruments et la création de mécanismes permettant une circulation plus fluide de la liquidité.

Tableau 1. Évolution de l'écosystème participatif marocain, 2020-2025
(Montants en milliers de dirhams)

Indicateur	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Dépôts à vue	3 806 911	5 275 435	7 023 120	9 085 650	12 116 432	13 674 385
Dépôts d'investissement	949 574	1 721 623	2 301 109	3 001 645	3 628 358	4 586 303
Financements participatifs par Mourabaha	13 480 352	19 256 731	23 419 598	28 086 984	33 738 808	42 841 377

Source : Bank Al-Maghrib, rapports annuels

2.2. Les limites structurelles du modèle marocain

La première limite concerne la concentration des opérations. La Mourabaha est relativement simple à standardiser et répond à des besoins de financement clairement identifiables, notamment immobiliers. En revanche, les contrats fondés sur le partage des profits et pertes sont plus complexes à mettre en œuvre parce qu'ils exigent une information financière plus riche, une gouvernance robuste et une capacité de suivi des projets. Cette asymétrie explique en partie pourquoi le modèle bancaire peut se rapprocher, dans sa logique économique, d'une intermédiation de crédit tout en conservant une architecture contractuelle différente (Ghazoui & Agourram, 2022 ; Khan, 2010)³.

La deuxième limite est celle de la liquidité. Une industrie bancaire ne peut se développer durablement sans instruments de gestion de liquidité adaptés (Rizvi et al., 2020). La disponibilité de Sukuk, de mécanismes de refinancement et d'un marché secondaire suffisamment profond est donc déterminante. La préparation d'une nouvelle émission de Sukuk annoncée en 2025 illustre l'importance de cet enjeu pour le développement du marché marocain. Ainsi, la profondeur des instruments de liquidité compatibles avec la Charia demeure déterminante pour l'expansion de l'industrie.

³ La concentration sur la Mourabaha s'explique notamment par sa standardisation et sa relative prévisibilité en matière de risque.

La troisième limite concerne les compétences. La finance participative exige des profils capables de comprendre simultanément la finance, la réglementation, la comptabilité, la gestion des risques et les mécanismes contractuels islamiques. La formation spécialisée devient ainsi une infrastructure immatérielle du développement du marché (Ghazoui & Agourram, 2022).

3. Performances, contribution économique et limites de la finance participative au Maroc

L'évaluation de la finance participative doit éviter deux positions extrêmes : la présenter comme une solution automatiquement supérieure à la finance conventionnelle ou, à l'inverse, considérer qu'elle ne constitue qu'une différence terminologique. Une analyse scientifique doit comparer les mécanismes, les coûts, les risques et les résultats (Chong & Liu, 2009 ; Deloitte, 2024). Dans le cas marocain, la question centrale est celle de la contribution additionnelle : la finance participative permet-elle de mobiliser une épargne qui serait autrement restée en dehors du système financier, de financer des projets nouveaux ou d'améliorer l'inclusion ? (Beck et al., 2013 ; Samad, 2004)

2.3. Inclusion financière, épargne et financement de l'économie

La finance participative peut contribuer à l'inclusion financière lorsqu'elle répond à une demande non satisfaite par les produits conventionnels. Cette contribution dépend toutefois de l'accessibilité des produits, de leur coût, de leur simplicité et de la confiance des utilisateurs. Au Maroc, l'enjeu est particulièrement important pour les ménages et les petites entreprises qui peuvent rechercher des formes de financement compatibles avec leurs préférences éthiques ou religieuses. (Beck et al., 2013 ; World Bank, 2022)

La contribution aux PME constitue également un domaine stratégique. Les PME ont besoin de financements adaptés à leur cycle d'exploitation, à leurs investissements et à leurs contraintes de garanties. Les mécanismes participatifs fondés sur l'actif peuvent répondre à certains besoins, tandis que les contrats de partage des risques pourraient, en théorie, offrir des solutions davantage orientées vers l'entrepreneuriat. Le défi est de rendre ces instruments suffisamment simples et sécurisés pour être économiquement compétitifs. (Jaouhari & Bouhadi, 2025 ; Khan & Bhatti, 2008)

Cette capacité à mieux répondre aux besoins de financement des PME constitue précisément l'un des leviers par lesquels la finance participative peut contribuer plus largement aux objectifs du nouveau modèle de développement marocain. Son rôle ne se limite ainsi pas à la diversification de l'offre bancaire, mais peut également s'inscrire dans une dynamique plus

large de mobilisation de l'épargne, de soutien à l'investissement, d'inclusion financière et de développement de l'entrepreneuriat (Al-Muharrami & Matthews, 2009 ; Al-Rifai, 2017). La finance participative peut, à ce titre, être rapprochée des objectifs du nouveau modèle de développement marocain à travers plusieurs canaux : mobilisation de l'épargne, financement de l'investissement, inclusion des populations, développement de l'entrepreneuriat et diversification des sources de financement. Des travaux récents concluent à un potentiel positif des banques participatives pour soutenir ces objectifs, tout en rappelant que leur impact dépend de leur capacité à dépasser une offre concentrée sur quelques produits. El Khattabi et Zahid (2025) analysent notamment cette relation dans le contexte du nouveau modèle de développement marocain.

2.4. Risques, gouvernance et crédibilité

La conformité Charia constitue une source de crédibilité, mais elle crée également une exigence de gouvernance particulière. L'établissement doit garantir la conformité de ses opérations, la traçabilité des contrats et la cohérence entre les pratiques commerciales et les principes annoncés. Toute divergence entre le discours et la pratique peut fragiliser la confiance. (AAOIFI, 2023 ; Usmani, 2002)

Par ailleurs, les banques participatives ne sont pas exemptes des risques classiques : risque de crédit, risque de liquidité, risque opérationnel, risque de marché et risque juridique. Elles sont également exposées à des risques spécifiques, notamment le risque de non-conformité Charia et certains risques liés à la structure des actifs. L'enjeu réglementaire consiste donc à éviter à la fois une assimilation excessive aux banques conventionnelles et une réglementation tellement spécifique qu'elle empêcherait la concurrence et l'innovation. (IFSB, 2024 ; Beck et al., 2013)

3. Nouvelles frontières de l'innovation et perspectives pour le Maroc

Le prochain cycle de développement de la finance islamique marocaine devrait être marqué par une diversification des usages et des technologies. La question n'est plus seulement de savoir si les produits sont conformes, mais s'ils répondent à des besoins économiques insuffisamment couverts. Cette évolution conduit naturellement vers la FinTech, les plateformes numériques, les nouveaux instruments de marché, le financement des PME, la finance verte et les mécanismes susceptibles d'améliorer la liquidité.

3.1. FinTech, digitalisation et nouveaux services

La digitalisation peut réduire les coûts d'accès, accélérer l'analyse des dossiers et faciliter la distribution de produits participatifs (Chihab et al., 2019 ; Bensghir & Addou, 2021). Pour les PME, les technologies peuvent améliorer la collecte et la vérification de l'information, ce qui est essentiel dans les modèles fondés sur l'évaluation du risque et la connaissance du projet. Les travaux de Jaouhari et Bouhadi (2025) montrent précisément l'intérêt des solutions FinTech pour l'accès au financement des PME dans les banques participatives marocaines. (Bensaid & Bennis, 2022 ; Jaouhari & Bouhadi, 2025)⁴

L'innovation numérique doit cependant être encadrée. La cybersécurité, la protection des données, l'identification à distance, la conformité réglementaire et la gouvernance des algorithmes deviennent des enjeux aussi importants que la technologie elle-même. La finance islamique dispose ici d'une opportunité particulière : construire dès le départ des parcours numériques intégrant la conformité contractuelle et la traçabilité des opérations. (OCDE, 2024 ; IFSB, 2024)

La digitalisation peut également réduire les barrières géographiques et améliorer l'accès des populations éloignées des réseaux bancaires. Toutefois, la technologie ne suffit pas à elle seule. Une véritable inclusion exige des produits simples, des coûts raisonnables, une éducation financière et une protection efficace du consommateur. Le développement de solutions participatives numériques devrait donc être accompagné par des programmes de littératie financière et de formation des utilisateurs (Jaouhari & Bouhadi, 2025).

3.2. Sukuk, Takaful, finance verte et financement de l'économie réelle

Les Sukuk constituent l'une des principales frontières de développement du marché. Leur potentiel dépasse le financement public : ils peuvent être utilisés pour financer des infrastructures, des projets énergétiques, des actifs immobiliers ou des investissements d'entreprises, sous réserve d'une structuration adaptée. Une diversification des émissions pourrait renforcer la profondeur du marché et offrir aux investisseurs institutionnels de nouvelles opportunités. (Jobst, 2007 ; IFSB, 2024)⁵

⁴ La FinTech peut automatiser certaines étapes de distribution, d'identification et d'analyse du risque, mais elle introduit aussi des enjeux de cybersécurité et de protection des données.

⁵ Ils peuvent diversifier les sources de financement et contribuer au développement du marché des capitaux, sous réserve d'une structuration et d'une liquidité suffisantes.

Le Takaful complète cette architecture en apportant une solution de couverture des risques. Sa montée en puissance peut réduire une contrainte qui limitait historiquement la diffusion de certains produits participatifs. À terme, la combinaison banque participative -Takaful - Sukuk pourrait constituer une véritable chaîne de financement (Didi Seddik & Kkhalouki, 2024).

La finance verte constitue une autre frontière prometteuse. Les objectifs environnementaux et sociaux peuvent converger avec certains principes de la finance islamique, notamment lorsque les instruments financent des actifs tangibles et des projets générateurs d'externalités positives. Le développement de Sukuk verts ou durables pourrait ainsi rapprocher les deux mouvements de transformation financière : la finance islamique et la finance durable. (OCDE, 2024 ; IFSB, 2024)⁶

3.3. Recommandations pour approfondir la transformation du paysage financier

À la lumière des évolutions observées et des limites encore persistantes, plusieurs pistes peuvent être envisagées afin de consolider la transformation du paysage financier participatif marocain. Le renforcement de la profondeur du marché des capitaux participatifs constitue, à cet égard, un enjeu important (Algaoud & Lewis, 2007). Il pourrait notamment passer par une programmation régulière des émissions de Sukuk et par l'amélioration de leur liquidité sur le marché secondaire. Parallèlement, l'offre destinée aux PME gagnerait à être diversifiée, notamment à travers des mécanismes de partage des risques mieux adaptés aux entreprises innovantes et aux projets productifs. La digitalisation devrait également être intégrée à une stratégie nationale de finance participative, accompagnée de standards appropriés en matière de conformité, de cybersécurité et de protection du consommateur (Ibrahim & Shah, 2013).

Dans cette même perspective, la formation devrait être considérée comme une véritable politique publique de soutien au développement de l'industrie. Les besoins concernent aussi bien les juristes, les économistes et les financiers que les auditeurs, les spécialistes de la Charia et les développeurs de solutions numériques. Par ailleurs, une meilleure articulation entre la finance participative, le Takaful, les Sukuk et la finance durable apparaît nécessaire afin de favoriser l'émergence d'un écosystème cohérent, plutôt que de maintenir une juxtaposition de produits et de dispositifs. (Ghazoui & Agourram, 2022 ; Bensaid & Bennis, 2022)

6 Les Sukuk verts et durables peuvent rapprocher finance islamique et finance durable lorsque les critères d'éligibilité et de reporting sont clairement définis.

Enfin, l'évaluation de la performance devrait dépasser les indicateurs traditionnels de bilan. Il serait utile de mesurer la contribution de la finance participative au financement additionnel de l'investissement, à la création d'entreprises, à l'inclusion financière, à la mobilisation de l'épargne ainsi qu'au financement de projets à impact social et environnemental. Une telle approche permettrait de déterminer si la transformation du paysage financier est essentiellement institutionnelle ou si elle se traduit effectivement par une transformation économique (El Khattabi & Zahid, 2025 ; OCDE, 2024).

Conclusion

La finance islamique a cessé d'être une composante marginale du débat financier pour devenir un domaine d'innovation et de diversification des systèmes financiers. Ses principes constituent un cadre spécifique qui influence la conception des produits et la relation entre finance et économie réelle.

Au Maroc, l'institutionnalisation de la finance participative depuis 2017 a permis de créer les bases d'un nouvel écosystème financier. La progression des banques participatives, l'évolution du cadre Takaful et les perspectives de développement des Sukuk témoignent d'une transformation réelle. Les études consacrées au marché marocain confirment toutefois que cette transformation demeure incomplète : concentration des produits, contraintes de liquidité, coût de certains financements, besoins en compétences et défis technologiques continuent de limiter la profondeur du marché.

La principale conclusion est que les nouvelles frontières de la finance islamique marocaine ne résident pas simplement dans l'ajout de nouveaux produits. Elles se situent dans la construction d'un écosystème capable de combiner conformité, innovation, compétitivité, inclusion et financement de l'économie réelle. La FinTech, les Sukuk, le Takaful, la finance verte et les mécanismes de financement des PME peuvent jouer un rôle déterminant si leur développement est accompagné d'une réglementation proportionnée, d'une infrastructure de marché adaptée et d'une montée en compétence des acteurs.

Cette recherche présente une limite : les données publiques disponibles ne permettent pas toujours d'isoler l'effet causal de la finance participative sur l'investissement, l'inclusion ou la croissance. Les recherches futures pourraient donc mobiliser des données microéconomiques sur les ménages et les entreprises, comparer les coûts et performances des financements participatifs et conventionnels et mesurer l'effet des innovations numériques sur l'accès au

financement. Une telle démarche permettrait de passer d'une analyse essentiellement institutionnelle à une évaluation empirique de la transformation du paysage financier marocain.

Bibliographie

AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions). (2023). *Shari'ah standards*. Manama: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions.

Algaoud, L. M., & Lewis, M. K. (2007). Islamic critique of conventional finance. In M. K. Hassan & M. K. Lewis (Eds.), *Handbook of Islamic banking* (pp. 38–50). Edward Elgar Publishing.

Al-Muharrami, S., & Matthews, K. (2009). Market power versus efficient structure in Arab GCC banking. *Applied Financial Economics*, 19(18), 1471–1484. <https://doi.org/10.1080/09603100701719725>

Al-Rifai, T. (2017). *Islamic finance and the new financial system: An ethical approach to the financial crisis*. Wiley.

Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2016). The evolution of FinTech: A new post-crisis paradigm? *Georgetown Journal of International Law*, 47(4), 1271–1319.

Bank Al-Maghrib. (2020). *Rapport annuel sur la supervision bancaire 2019*. Rabat

Bank Al-Maghrib. (2021). *Rapport annuel sur la supervision bancaire 2020*. Rabat

Bank Al-Maghrib. (2022). *Rapport annuel sur la supervision bancaire 2021*. Rabat

Bank Al-Maghrib. (2023). *Rapport annuel sur la supervision bancaire 2022*. Rabat

Bank Al-Maghrib. (2024). *Rapport annuel sur la supervision bancaire 2023*. Rabat

Bank Al-Maghrib. (2025). *Rapport annuel sur la supervision bancaire 2024*. Rabat

Bank Al-Maghrib. (2026). *Rapport annuel sur la supervision bancaire 2025*. Rabat

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Merrouche, O. (2013). Islamic vs. conventional banking: Business model, efficiency and stability. *Journal of Banking & Finance*, 37(2), 433–447. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.09.016>

Bensghir, A., & Addou, K. I. (2021). Les implications de la crise du Covid-19 sur le secteur bancaire participatif : Cas du Maroc. *Revue Française d'Économie et de Gestion*, 2(1), 93–115.

Bensaid, A., & Bennis, L. (2022). La digitalisation : Un nouveau levier de développement de la finance islamique au Maroc ? *Revue Internationale des Sciences de Gestion*, 5(3).

Chihab, G., Zouhair, H., & Zouhair, L. (2019). La finance islamique : L'évolution de la banque islamique : Cas du Maroc. *Revue du Contrôle, de la Comptabilité et de l'Audit*, (10), 559–572.

Chong, B. S., & Liu, M.-H. (2009). Islamic banking: Interest-free or interest-based? *Pacific-Basin Finance Journal*, 17(1), 125–144. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2007.12.003>

Deloitte. (2024). *Islamic finance and Takaful: Morocco perspectives*. Deloitte.

Didi Seddik, M. M., & Khalouki, H. (2024). Le paysage bancaire participatif au Maroc : État des lieux. *African Scientific Journal*.

El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice*. Cambridge University Press.

El Khattabi, M., & Zahid, A. (2025). Les banques participatives marocaines au service du nouveau modèle de développement. *Recherches et Applications en Finance Islamique*, 9(2), 201–218.

Ghazoui, H., & Agourram, B. (2022). Les obstacles au développement de la finance islamique au Maroc. *Revue Internationale des Sciences de Gestion*, 5(2).

Gomber, P., Koch, J.-A., & Siering, M. (2017). Digital finance and FinTech: Current research and future research directions. *Journal of Business Economics*, 87, 537–580. <https://doi.org/10.1007/s11573-017-0852-x>

Hassan, M. K., & Lewis, M. K. (Eds.). (2007). *Handbook of Islamic banking*. Edward Elgar Publishing.

Ibrahim, M. H., & Shah, M. E. (2013). Islamic banking: An overview. *Review of Islamic Economics*, 17(1).

International Monetary Fund. (2017). *Ensuring financial stability in countries with Islamic banking*. Washington, DC: International Monetary Fund.

International Monetary Fund. (2022). *Islamic finance and financial stability*. Washington, DC: International Monetary Fund.

Islamic Financial Services Board (IFSB). (2023). *Islamic financial services industry stability report 2023*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

Islamic Financial Services Board (IFSB). (2024). *Islamic financial services industry stability report 2024*. Kuala Lumpur: Islamic Financial Services Board.

Jaouhari, L., & Bouhadi, S. (2025). L'innovation financière (FinTech) au sein des banques participatives marocaines : Impact sur l'accès au financement des PME. *Recherches et Applications en Finance Islamique*, 9(2), 119–138.

Jobst, A. A. (2007). The economics of Islamic finance and securitization. *IMF Working Paper*. International Monetary Fund.

Khan, F. (2010). How 'Islamic' is Islamic banking? *Journal of Economic Behavior & Organization*, 76(3), 805–820. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2010.09.013>

Khan, M. M., & Bhatti, M. I. (2008). Development in Islamic banking: A financial risk-allocation approach. *The Journal of Risk Finance*, 9(1), 40–51.

OECD. (2024). *Financing sustainable development and Islamic finance: Selected perspectives*. Paris: OECD Publishing.

Philippon, T. (2016). *The FinTech opportunity* (NBER Working Paper No. 22476). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w22476>

Rizvi, S. A. R., Naeem, M., & Hassan, M. K. (2020). The Islamic finance industry and the COVID-19 pandemic. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 6(3).

Saba, I., Kouser, R., & Chaudhry, I. S. (2021). FinTech and Islamic finance: A systematic literature review. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(5), 1–20.

Samad, A. (2004). Performance of interest-free Islamic banks vis-à-vis conventional banks. *IIUM Journal of Economics and Management*, 12(2).

Thakor, A. V. (2020). Fintech and banking: What do we know? *Journal of Financial Intermediation*, 41, 100833. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2019.100833>

Usmani, M. T. (2002). *An introduction to Islamic finance*. Kluwer Law International.

Viswanathan, K. G., & Lima, G. (2019). *Islamic finance, financial inclusion and sustainable development: Selected evidence*.

World Bank. (2022). *Fintech and the future of finance*. World Bank Group.

Zaher, T. S., & Hassan, M. K. (2001). A comparative literature survey of Islamic finance and banking. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 10(4), 155–199. <https://doi.org/10.1111/1468-0416.00044>