

La finance verte, levier de la transition énergétique et de la lutte contre le changement climatique : Cas du Maroc

Green finance: a lever for energy transition and climate change mitigation : The case of Morocco

Asmae ABOULKACEM

Laboratoire d'Analyse économique et modélisation, Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales, Université Mohammed 5 de Rabat, Rabat Maroc.

Résumé. Cet article analyse le rôle de la finance verte dans la transition énergétique et la lutte contre le changement climatique au Maroc. La finance verte, à travers ses instruments tels que les obligations vertes, constitue un levier stratégique pour orienter les flux financiers vers des projets durables. L'étude met en évidence les initiatives marocaines, notamment les émissions d'obligations par MASEN, l'ONCF et plusieurs banques, ainsi que leur impact sur la transition énergétique. Malgré les avancées, des défis persistent, tels que le volume limité, la nécessité d'un cadre réglementaire plus robuste et la diversification des projets financés. L'article propose des recommandations pour renforcer le rôle de la finance verte dans la décarbonation de l'économie marocaine et sa position en tant que leader en Afrique.

Keywords: *Finance verte; Transition énergétique; Changement climatique; Maroc; Obligations vertes; Développement durable.*

Abstract. This article analyzes the role of green finance in Morocco's energy transition and the fight against climate change. Green finance, through instruments such as green bonds, represents a strategic lever for channeling financial flows toward sustainable projects. The study highlights Moroccan initiatives, including bond issuances by MASEN, ONCF, and several banks, as well as their impact on the energy transition. Despite significant progress, several challenges remain, such as the limited volume of issuances, the need for a stronger regulatory framework, and the diversification of financed projects. Recommendations are proposed to strengthen the role of green finance in decarbonizing the Moroccan economy and consolidating the country's position as a leading player in Africa.

Keywords: *Green finance; Energy transition; Climate change; Morocco; Green bonds; Sustainable development.*

1. Introduction

La crise climatique représente aujourd'hui l'un des défis majeurs du XXI^e siècle. Les dérèglements qu'elle engendre – élévation des températures, raréfaction des ressources en eau, multiplication des catastrophes naturelles – imposent aux États, aux institutions et aux entreprises de repenser leurs modèles de développement. Dans ce contexte, la finance verte s'impose comme un levier stratégique permettant de canaliser les ressources financières vers des projets respectueux de l'environnement et porteurs de durabilité. Pour le Maroc, fortement exposé aux conséquences du changement climatique et dépendant encore largement des énergies fossiles importées, l'intégration de la finance verte dans les stratégies nationales constitue une priorité.

Dès lors, une question centrale se pose : **dans quelle mesure la finance verte peut-elle contribuer à accélérer la transition énergétique du Maroc et à renforcer sa lutte contre le changement climatique ?** Autrement dit, quelles sont les opportunités offertes par les instruments financiers verts et quelles limites persistent dans leur mise en œuvre ?

Cette réflexion présente un intérêt particulier car elle met en lumière l'expérience marocaine à

travers l'étude des obligations vertes émises par des acteurs stratégiques tels que MASEN et l'ONCF, ainsi que les initiatives bancaires récentes. **L'originalité** de ce travail réside dans l'analyse d'un marché encore émergent, abordé sous l'angle d'une comparaison avec les pratiques internationales. **Sa valeur ajoutée** se traduit par la formulation de recommandations opérationnelles visant à renforcer la crédibilité et l'efficacité de la finance verte dans le contexte national, tout en positionnant le Maroc comme un acteur de référence en matière de transition énergétique en Afrique.

Afin de répondre à la problématique posée, cette étude s'organise en plusieurs étapes. Après une revue de la littérature consacrée à la finance verte et à ses instruments, une méthodologie adaptée est présentée, mettant en évidence les choix opérés pour analyser les émissions obligataires au Maroc. Les résultats de l'étude sont ensuite exposés et discutés de manière critique, avant de déboucher sur une série de recommandations pratiques et sur une conclusion générale.

2. Revue de littérature

La notion de finance verte s'inscrit dans un mouvement plus large regroupant la finance durable et la finance climatique. Ces trois concepts partagent une finalité commune : orienter les flux financiers vers des projets qui soutiennent le développement durable, mais différent dans leur périmètre.

- La finance durable : intègre les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissement. Elle vise à concilier performance économique et responsabilité sociétale (Pluchart & Cadet, 2022).
- La finance climatique : se concentre sur les investissements destinés à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation des sociétés à ses impacts (Boissinot, 2022).
- La finance verte : est plus spécifique, visant essentiellement à financer des projets environnementaux tels que les énergies renouvelables, l'efficacité énergétique, la gestion de l'eau et des déchets, ou encore la préservation des écosystèmes (Ansidei & Leandri, 2021).

Depuis la COP21, la finance verte a connu un essor considérable. Le marché mondial des green bonds est passé de 45 milliards USD en 2015 à plus de 600 milliards USD en 2022 (Climate Bonds Initiative, 2023). Cependant, plusieurs chercheurs (Grandjean, Lefournier & Giraud, 2021) dénoncent le risque de greenwashing, tandis que Bodin (2023) insiste sur la nécessité de renforcer les mécanismes de certification pour garantir la crédibilité du marché. Théoriquement, différentes approches permettent d'analyser la finance verte :

- La théorie des parties prenantes (Freeman, 1984) qui met en avant l'importance de répondre aux attentes de la société civile et des régulateurs.
- La théorie institutionnelle (DiMaggio & Powell, 1983) qui explique l'adoption des pratiques vertes par les pressions normatives et mimétiques.
- L'économie écologique, qui appelle à réviser les modèles de croissance en internalisant les coûts environnementaux (Jonas & Courtine-Denamy, 2017).

À l'international, l'Europe s'est dotée d'une taxonomie verte pour harmoniser les critères d'éligibilité (Claire, 2021). La Chine, leader des pays émergents, utilise la finance verte comme outil stratégique, tandis que l'Afrique du Sud, l'Égypte et le Maroc se positionnent comme acteurs régionaux (Amundi, 2021).

Au Maroc, la finance verte accompagne une stratégie énergétique ambitieuse visant 52 % d'électricité issue de sources renouvelables d'ici 2030. Parmi les initiatives phares, citons : les obligations vertes de MASEN (2016) pour financer Noor Ouarzazate, celles de l'ONCF (2022)

pour la LGV Tanger–Marrakech, ainsi que les émissions des banques (Bank of Africa, BCP) et du groupe Al Omrane. Toutefois, les volumes restent modestes, et la concentration sectorielle sur l'énergie solaire limite la diversification. L'absence d'un cadre réglementaire robuste demeure également un frein (Bennis, 2023).

Les perspectives de recherche recommandent de diversifier les secteurs financés (eau, agriculture, déchets), d'aligner la régulation nationale sur les standards internationaux, de stimuler le secteur privé par des incitations fiscales et de renforcer la transparence des rapports d'impact.

3. Méthodologie

a. Justification du choix des méthodes utilisées

L'analyse des obligations vertes émises au Maroc mobilise une combinaison de méthodes quantitatives et qualitatives, conçues pour assurer une compréhension exhaustive et multidimensionnelle de ce marché émergent. Dans un premier temps, l'approche documentaire et qualitative occupe une place centrale. Elle repose sur l'exploitation d'un corpus diversifié de sources : rapports institutionnels produits par des acteurs nationaux tels que MASEN, l'ONCF, le Ministère de l'Économie et des Finances et l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC), auxquels s'ajoutent des bases de données internationales spécialisées comme la Climate Bonds Initiative et Bloomberg. L'analyse de ces documents permet de situer le marché marocain dans une dynamique globale, de comprendre les orientations stratégiques des institutions, et de mettre en évidence les opportunités ainsi que les contraintes structurelles propres au contexte national. Cette dimension qualitative offre ainsi un cadre interprétatif indispensable pour relier les données financières aux enjeux institutionnels et environnementaux.

En parallèle, une analyse quantitative et économétrique est menée afin d'objectiver les résultats et de mesurer l'impact réel des obligations vertes. Elle consiste à étudier les volumes d'émissions, les montants mobilisés, l'évolution des taux d'intérêt et des maturités, tout en intégrant des indicateurs relatifs à la performance des projets financés. L'utilisation d'outils économétriques permet d'identifier les corrélations entre les émissions d'obligations vertes et le financement de projets durables, ainsi que d'évaluer leur contribution à la transition énergétique et à la réduction des émissions de carbone. Cette démarche confère une valeur ajoutée scientifique à l'étude en combinant des mesures objectives de performance financière avec une évaluation des retombées environnementales.

À ces deux volets s'ajoute une approche comparative qui vise à mettre en perspective le cas marocain avec d'autres expériences internationales. La comparaison avec des marchés plus matures (Union européenne, Chine, États-Unis) ou avec des pays émergents disposant d'initiatives similaires (Afrique du Sud, Égypte) permet d'identifier les spécificités marocaines, de mesurer les écarts par rapport aux standards internationaux et de dégager des enseignements transférables. Cette dimension comparative renforce la capacité prospective de l'analyse en mettant en lumière les pistes d'amélioration et les bonnes pratiques susceptibles d'inspirer les politiques nationales.

Le recours à cette triangulation méthodologique – articulant l'analyse documentaire, l'économétrie et la comparaison internationale – garantit une approche à la fois robuste, contextualisée et tournée vers l'avenir. Elle permet non seulement de mesurer la portée des obligations vertes en tant qu'outil de financement durable, mais également d'apprécier leur rôle stratégique dans le repositionnement du Maroc au sein des marchés financiers internationaux et dans la réalisation de ses engagements climatiques.

b. Justification du choix de l'échantillon (obligations vertes émises par MASEN et ONCF)

Le choix de concentrer l'analyse sur les émissions d'obligations vertes de MASEN (Agence Marocaine pour l'Énergie Durable) et de l'ONCF (Office National des Chemins de Fer) découle d'un ensemble de considérations à la fois stratégiques, méthodologiques et pratiques. Ces deux institutions se distinguent par leur rôle pionnier dans le développement du marché obligataire vert au Maroc et en Afrique. En effet, MASEN et l'ONCF ont été parmi les premiers acteurs à recourir à ce type d'instrument financier, ouvrant la voie à d'autres émetteurs nationaux et régionaux. Leur expérience constitue donc une référence incontournable pour comprendre les dynamiques de mise en place et de consolidation du marché des obligations vertes dans un pays émergent.

Au-delà de leur rôle pionnier, l'importance stratégique des projets financés confère à ces émissions une portée particulière. Dans le cas de MASEN, les fonds mobilisés ont été consacrés au financement des projets solaires Noor, notamment celui de Ouarzazate, considéré comme l'un des plus grands complexes solaires au monde et emblème de la transition énergétique marocaine. Ces projets contribuent directement aux objectifs nationaux de diversification du mix énergétique et de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Pour l'ONCF, les émissions vertes ont permis de financer l'électrification du réseau ferroviaire et d'autres initiatives de mobilité durable. Ces investissements participent à la modernisation des infrastructures de transport, tout en réduisant l'empreinte carbone du secteur, particulièrement dans un contexte de forte urbanisation et d'augmentation de la demande en mobilité.

Sur le plan financier, les émissions vertes de MASEN et de l'ONCF représentent une part significative du marché obligataire vert marocain. Leur poids confère à l'échantillon étudié une représentativité qui permet de tirer des enseignements pertinents sur les tendances globales de ce marché. En se focalisant sur ces deux émetteurs, l'analyse bénéficie d'un cadre empirique suffisamment solide pour mettre en évidence les caractéristiques spécifiques du marché marocain, tout en offrant des pistes de comparaison avec les standards internationaux.

Enfin, le choix de ces institutions se justifie également par la disponibilité et la fiabilité des données. MASEN et l'ONCF publient régulièrement des rapports détaillés sur leurs activités, la performance financière et environnementale de leurs projets, ainsi que sur le suivi de leurs engagements liés aux obligations vertes. Cette transparence facilite la conduite d'une analyse rigoureuse et crédible, en réduisant les biais liés au manque d'informations ou à l'opacité de certaines pratiques.

Ainsi, la focalisation sur MASEN et l'ONCF ne relève pas d'un choix arbitraire, mais bien d'une démarche méthodologique rationnelle. Elle permet de s'appuyer sur des cas emblématiques, à la fois par leur dimension stratégique et leur exemplarité en matière de transparence et de reporting. L'étude de ces deux émetteurs offre ainsi une base solide pour tirer des enseignements généralisables sur le développement du marché des obligations vertes au Maroc et, plus largement, dans les économies émergentes engagées dans la transition énergétique et la finance durable.

c. Justification du choix de la période (2012-2024)

La période 2012-2024 a été retenue comme horizon temporel de l'analyse pour des raisons méthodologiques et substantielles. L'année 2012 représente un point de départ symbolique et structurant. Elle correspond au lancement effectif des grands projets initiés par MASEN, notamment le complexe solaire Noor de Ouarzazate, qui a marqué une étape décisive dans la transition énergétique du Maroc. Cette année coïncide également avec l'émergence d'un intérêt

croissant pour les financements verts, traduisant la volonté du pays de mobiliser des ressources innovantes pour accompagner ses stratégies bas carbone. Parallèlement, 2012 correspond au début de la mise en place des premiers cadres réglementaires et institutionnels en matière de finance durable, amorçant ainsi un processus d'intégration progressive de la dimension environnementale dans les politiques budgétaires et financières.

La borne temporelle de 2024 a été choisie afin d'intégrer les évolutions les plus récentes, tant au niveau des émissions obligataires que des réformes réglementaires. En effet, les initiatives menées par l'Autorité Marocaine du Marché des Capitaux (AMMC) et le Ministère de l'Économie et des Finances au cours des dernières années ont consolidé le cadre de gouvernance et renforcé la crédibilité du marché. De plus, cette période coïncide avec un contexte international marqué par une intensification des engagements climatiques, notamment dans le sillage de la COP 28 et des stratégies nationales bas carbone. Ainsi, la borne de 2024 permet d'intégrer les tendances actuelles et les dynamiques les plus récentes qui façonnent le rôle stratégique de la finance verte au Maroc.

Enfin, la durée de douze années retenue pour cette étude offre une perspective suffisamment longue pour analyser de manière évolutive et comparative le développement du marché des obligations vertes. Elle permet de mettre en regard les émissions pionnières, caractérisées par leur dimension expérimentale, avec les tendances plus récentes, qui témoignent d'une consolidation et d'une diversification progressive des instruments et des acteurs. Cette profondeur temporelle constitue un atout méthodologique, car elle garantit un équilibre entre la prise en compte de l'historicité des réformes et l'actualité des pratiques, tout en permettant de dégager des enseignements pertinents et prospectifs.

4. Résultats

Le Maroc a progressivement développé un arsenal d'instruments financiers verts, destiné à financer des projets énergétiques et durables, en phase avec ses engagements environnementaux et ses ambitions de transition vers une économie bas carbone. L'analyse met en évidence quatre catégories principales d'initiatives, portées par des institutions publiques et privées, qui témoignent de la diversité des acteurs et des dynamiques en jeu.

En premier lieu, l'Agence Marocaine pour l'Énergie Durable (MASEN) a joué un rôle pionnier. En 2016, elle a procédé à l'émission d'une obligation verte d'un montant de 1,15 milliard de dirhams (soit environ 110 millions USD), certifiée par Vigeo Eiris, organisme international spécialisé dans la notation extra-financière. Cette opération a permis de mobiliser des ressources destinées au financement du complexe solaire Noor, en particulier les projets Noor Ouarzazate IV, Noor Laâyoune et Noor Boujdour. Ces infrastructures totalisent une capacité de plus de 580 MW, marquant une avancée majeure dans la diversification du mix énergétique national et la réduction de la dépendance aux énergies fossiles. Au-delà de l'impact énergétique, cette émission a renforcé la position du Maroc comme pionnier africain dans le domaine des grands projets solaires, tout en consolidant son attractivité auprès des investisseurs internationaux.

Le deuxième acteur clé est l'Office National des Chemins de Fer (ONCF), qui a émis en 2022 une obligation verte d'un montant de 1 milliard de dirhams, destinée au financement de la ligne à grande vitesse (LGV) reliant Tanger à Marrakech. L'objectif de cette initiative est de réduire les émissions de CO₂ dans le secteur ferroviaire, lequel constitue une alternative durable face à la croissance du transport routier et aérien. L'impact attendu réside dans la substitution progressive de modes de transport fortement émetteurs par le rail, contribuant ainsi à la mise en place d'une mobilité bas carbone et à l'alignement du Maroc avec les standards internationaux en matière de durabilité des infrastructures de transport.

En troisième lieu, les banques commerciales et institutions financières marocaines se sont progressivement inscrites dans la dynamique de la finance durable. Entre 2018 et 2020, plusieurs initiatives ont été lancées : Bank of Africa (BMCE) a émis des obligations durables et développé des mécanismes de financement pour l'efficacité énergétique des PME ; la Banque Centrale Populaire (BCP) a mis en place des lignes de crédit vertes destinées à l'habitat écologique ; tandis qu'Attijariwafa Bank a participé à des programmes de financement conjoints avec des institutions internationales telles que la Société Financière Internationale (IFC) et la Banque Européenne d'Investissement (BEI). L'impact de ces initiatives dépasse la simple levée de fonds, puisqu'elles favorisent l'élargissement de l'offre de financement vert au secteur privé et encouragent l'intégration des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les pratiques bancaires nationales.

Enfin, le secteur immobilier, représenté notamment par le groupe Al Omrane, a contribué à la diffusion des instruments financiers verts. En 2018, Al Omrane a émis une obligation sociale et verte destinée au financement de programmes de logements sociaux durables. L'objectif était double : répondre à la problématique persistante de l'habitat insalubre, tout en promouvant des normes de construction respectueuses de l'environnement. L'impact de cette initiative se mesure à travers l'amélioration des conditions de vie des populations bénéficiaires et l'avancée vers une urbanisation plus durable et inclusive, en cohérence avec les objectifs de développement durable (ODD) liés aux villes et communautés durables.

Dans leur ensemble, ces initiatives témoignent de la volonté du Maroc de diversifier ses canaux de financement durable et d'impliquer une pluralité d'acteurs — publics, privés et institutionnels — dans la consolidation de son marché des obligations vertes. Elles mettent en évidence une trajectoire ascendante, où la finance verte n'est plus marginale mais tend à s'inscrire progressivement comme un pilier de la stratégie nationale de développement durable et de transition énergétique.

5. Positionnement international du Maroc

- Selon la Climate Bonds Initiative (2023), entre 2012 et 2021, le Maroc a émis pour environ 356 millions USD d'obligations vertes.
- À l'échelle continentale, le Maroc figure dans le Top 3 africain, derrière l'Afrique du Sud (2,82 milliards USD) et l'Égypte (850 millions USD).
- Dans la région MENA, il occupe la 4^e position, après les Émirats arabes unis, l'Arabie saoudite et l'Égypte.
- Bien que le volume reste modeste par rapport aux leaders mondiaux (Chine, États-Unis, France), il démontre une volonté politique forte et un alignement stratégique avec les objectifs climatiques.

6. Impact global

Les financements verts mis en place au Maroc ont joué un rôle central dans la transformation progressive du mix énergétique et dans l'accélération de la transition vers une économie bas carbone. Ils ont permis de soutenir la décarbonation en augmentant la part des énergies renouvelables dans le bouquet énergétique national. Des projets emblématiques, tels que le complexe solaire Noor, les parcs éoliens de Tarfaya et Midelt ou les infrastructures hydroélectriques, participent à l'atteinte de l'objectif de 52 % d'électricité issue de sources renouvelables d'ici 2030. Cette évolution a également contribué à réduire les émissions de gaz à effet de serre en remplaçant la production électrique d'origine fossile par des sources propres, tout en favorisant l'adoption de technologies innovantes comme le stockage thermique et l'osmose inverse pour le dessalement de l'eau. Ces avancées ont un effet d'entraînement sur

l'innovation locale et la création d'emplois qualifiés dans le secteur énergétique.

Au-delà de l'impact environnemental, la finance verte a renforcé la crédibilité financière et la visibilité du Maroc sur la scène internationale. Les émissions d'obligations vertes certifiées constituent un signal fort pour les investisseurs étrangers, attestant de l'engagement du pays en faveur de normes environnementales, sociales et de gouvernance (ESG). Cette démarche a permis d'attirer de nouveaux partenariats avec des institutions internationales telles que la Banque mondiale, la Banque européenne d'investissement et la Banque européenne pour la reconstruction et le développement. De plus, l'écosystème financier marocain se positionne progressivement comme un hub régional, avec Casablanca Finance City jouant un rôle clé dans la structuration d'instruments financiers verts pour l'Afrique subsaharienne, renforçant ainsi le rayonnement géopolitique et économique du Royaume.

Enfin, les expériences réussies dans le financement des projets d'énergies renouvelables ouvrent la voie à une diversification future vers d'autres secteurs stratégiques. Le développement de la finance verte pourrait soutenir des projets de sécurisation de l'eau, notamment le dessalement alimenté par les énergies renouvelables, afin de répondre au stress hydrique croissant. Elle pourrait aussi accompagner la transition agricole vers des pratiques durables et résilientes au changement climatique, en finançant des systèmes d'irrigation intelligents et des programmes de valorisation des déchets agricoles. De même, la gestion des déchets et l'économie circulaire constituent des domaines à fort potentiel pour les investissements verts, notamment dans les infrastructures de tri, de recyclage et de valorisation énergétique. La mobilité propre, par l'électrification des transports publics et privés, représente également une opportunité majeure pour réduire les émissions dans un secteur encore fortement dépendant des carburants fossiles.

Ce qui nous réfère à dire que les financements verts constituent bien plus qu'un simple outil financier : ils sont un vecteur de transformation systémique du modèle de développement marocain. En soutenant la décarbonation, ils contribuent non seulement à l'atteinte des engagements climatiques du pays, mais aussi à son repositionnement stratégique en tant que leader régional de la finance durable. Toutefois, pour maximiser ces retombées, il demeure crucial d'élargir le champ des projets financés, de consolider le cadre réglementaire et d'améliorer la transparence et l'évaluation d'impact, afin de garantir que chaque dirham investi contribue effectivement à la transition écologique et au développement durable.

Figure 1 : Obligations vertes cumulées (2012–2021) – Maroc, Afrique du Sud et Égypte.

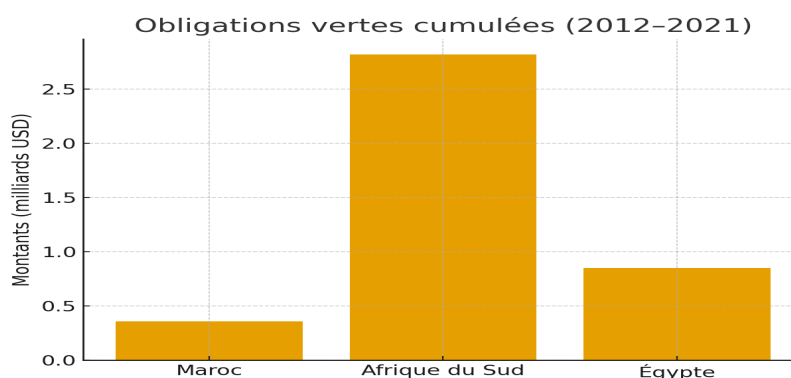
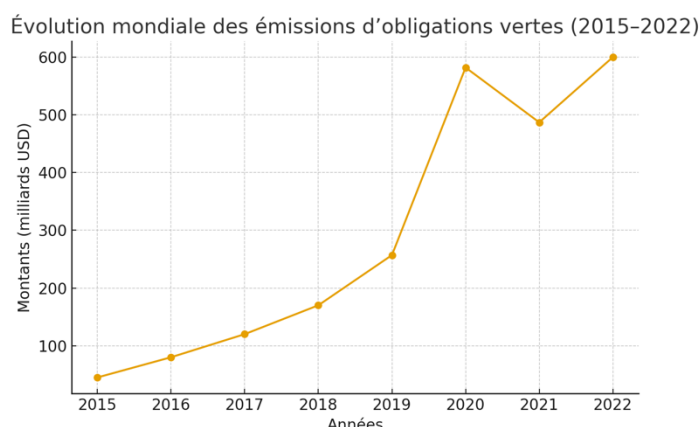


Figure 2: Évolution mondiale des émissions d'obligations vertes (2015–2022)



7. Discussion

Les avancées du Maroc en matière de finance verte sont indéniables et reflètent une volonté politique forte d'aligner le développement économique avec les impératifs climatiques. Néanmoins, plusieurs défis structurants persistent et méritent une analyse critique :

a. Faiblesse des volumes émis

- Bien que le Maroc ait lancé plusieurs obligations vertes pionnières en Afrique du Nord, les montants mobilisés restent encore modestes (**356 millions USD cumulés entre 2012 et 2021**).
- À titre comparatif, l'Afrique du Sud et l'Égypte affichent des volumes nettement supérieurs, ce qui souligne un potentiel de rattrapage important pour le Maroc.

b. Cadre réglementaire et certification

- Le marché marocain manque encore d'un **système normatif robuste** garantissant la traçabilité et la transparence des financements verts.
- L'absence d'une **taxonomie nationale** (à l'image de l'Union européenne) expose le pays au risque de **greenwashing**, limitant la confiance des investisseurs internationaux.

c. Concentration sectorielle

- La majorité des financements verts a été orientée vers les **énergies renouvelables** (solaire et éolien) et le **transport ferroviaire**.
- D'autres secteurs stratégiques, tels que la **gestion de l'eau et du dessalement**, l'**agriculture durable**, le **traitement des déchets** ou encore la **mobilité urbaine propre**, demeurent insuffisamment exploités.

d. Dépendance aux financements internationaux

- Une grande partie des obligations vertes marocaines a été émise avec l'appui d'organismes internationaux (BEI, Banque mondiale, IFC).
- Cette dépendance limite l'autonomie financière et souligne la nécessité de développer un **marché domestique plus dynamique** impliquant davantage d'acteurs privés locaux.

Perspectives positives

Malgré ces défis, les perspectives sont prometteuses pour plusieurs raisons :

- Le Maroc dispose d'une **stratégie nationale ambitieuse** : objectif de 52 % d'électricité issue de sources renouvelables d'ici 2030, projets structurants (Noor, Midelt, Tarfaya), et intégration progressive de la finance verte dans les politiques publiques.
- Le Royaume bénéficie d'une **reconnaissance internationale** en tant que leader africain des énergies renouvelables, ce qui renforce sa crédibilité auprès des bailleurs de fonds et investisseurs.
- Le développement de **partenariats public-privé (PPP)**, combiné à l'émergence de **Casablanca Finance City** comme hub régional de la finance durable, crée un écosystème favorable à l'expansion du marché vert.
- Enfin, la montée en puissance des enjeux de **sécurité hydrique** et de **transition écologique urbaine** ouvre de nouvelles opportunités pour élargir la gamme des projets financés par des instruments verts.

8. Conclusion et recommandations

La finance verte s'impose aujourd'hui comme un instrument stratégique pour accompagner la transition énergétique et renforcer la résilience climatique du Maroc. L'analyse menée dans cette recherche a montré que, malgré des volumes encore modestes, le Royaume a su mobiliser des instruments financiers innovants (obligations vertes de MASEN, ONCF, banques commerciales et acteurs immobiliers) pour financer des projets structurants dans les énergies renouvelables, la mobilité durable et l'habitat écologique. Ces initiatives renforcent la crédibilité du Maroc sur la scène internationale et confirment son rôle de pionnier en Afrique du Nord et dans la région MENA.

Cependant, plusieurs défis demeurent : la faiblesse relative des volumes mobilisés, l'absence d'un cadre réglementaire strict et homogène, la concentration sectorielle sur les projets énergétiques, ainsi que la dépendance persistante aux financements internationaux. Ces limites pourraient ralentir l'essor d'un marché vert domestique robuste, capable de répondre pleinement aux besoins nationaux.

Afin de consolider les acquis et d'accélérer la dynamique, plusieurs recommandations s'imposent :

1. **Diversifier les projets éligibles** : inclure davantage de secteurs comme la gestion durable de l'eau (notamment le dessalement), l'agriculture résiliente au climat, le traitement des déchets et l'économie circulaire.
2. **Renforcer le cadre réglementaire** : mettre en place une **taxonomie nationale verte**, inspirée des standards européens et internationaux, afin d'assurer la transparence et d'éviter le greenwashing.
3. **Stimuler la participation du secteur privé** : instaurer des mécanismes incitatifs (avantages fiscaux, subventions ciblées, lignes de crédit dédiées) pour encourager les entreprises marocaines à émettre des obligations vertes.
4. **Développer la coopération internationale** : intensifier les partenariats avec les bailleurs de fonds, mais aussi promouvoir des collaborations Sud-Sud en Afrique pour mutualiser les expériences et renforcer l'intégration régionale.
5. **Améliorer la transparence et l'évaluation d'impact** : exiger des émetteurs de publier régulièrement des rapports d'évaluation environnementale et sociale afin de renforcer la confiance des investisseurs.

En définitive, la finance verte offre au Maroc une opportunité historique pour concilier croissance économique, équité sociale et durabilité écologique. Si les recommandations proposées sont mises en œuvre, le Royaume pourra non seulement atteindre ses objectifs de transition énergétique, mais également consolider sa position en tant que leader africain et régional de la finance durable.

9. Références bibliographiques

- Amundi Asset Management. (2021). *Finance verte dans les marchés émergents : analyse comparative des stratégies nationales*. Rapport Amundi Research, décembre 2021.
- Ansidei, J., & Leandri, N. (2021). *La finance verte*. La Découverte.
- Bennis, L. (2023). La finance verte au Maroc : Enjeux et perspectives à l'ère du changement climatique. *Revue Française d'Économie et de Gestion*, 4(4), 102–118.
- Bodin, T. (2023). *Les mécanismes de certification dans la finance verte : enjeux et perspectives*. *Revue Internationale de Finance Durable*, 15(2), 45-62.
- Boissinot, J. (2022). *La finance verte : Climat, secteur financier et transition net zéro*. Dunod.
- Claire, A. (2021). *La taxonomie verte européenne : cadre réglementaire et implications pour les marchés financiers*. Paris : Éditions Economica.
- Climate Bonds Initiative. (2023). *Green Bonds Highlights 2022*. Climate Bonds Initiative.
- DiMaggio, P., & Powell, W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.
- Grandjean, A., Lefournier, J., & Giraud, G. (2021). *L'illusion de la finance verte*. Atelier.
- Jonas, A., & Courtine-Denamy, S. (2017). *Économie écologique et transition énergétique*. Presses Universitaires de France.
- Pluchart, J.-J., & Cadet, I. (2022). *La finance responsable et durable : Paradoxes théoriques et pratiques*. ESKA.