

Investissement/Croissance:

• **Très faible efficacité au regard de l'effort**

• **Dans l'agriculture, l'amélioration de l'intensité capitalistique due à la baisse de l'emploi**

• **23.900 postes perdus par an dans l'agriculture et 16.500 dans l'industrie**

ALERTE sur le rendement de l'investissement! Le Maroc (public et privé) investit en moyenne 30% de sa richesse, mais cet effort reste peu productif au regard des ressources financières mobilisées. L'efficacité de l'investissement mesurée par l'impact sur le taux de croissance devrait donner à réfléchir et à s'interroger sur le modèle de croissance, lequel donne des signes d'essoufflement. L'Icor, qui mesure

le nombre de points de capital nécessaires pour créer un point supplémentaire de croissance, reste à un niveau élevé: il faut 7 uni-

tés par une évolution marquée par des variations cycliques au gré de la production agricole.

turation et la modernisation de l'agriculture. A titre d'exemple, les terres collectives restent un grand problème de production gelé

Gain de croissance par source

Déterminants	Espérance de vie	Alphabétisation	Scolarisation primaire	Investissement	Part de l'Agriculture	Gouvernance
1960-2002	0,5	0,2	0,3	1,1	0,4	1,1
1960-2013	0,4	0,1	0,1	0,7	1,0	0,9

Source: HCP

L'utilisation non optimale du capital humain et la gouvernance handicapent la croissance. Une transformation des structures économiques, qui serait accompagnée par la poursuite de l'accumulation du capital humain, et l'amélioration de la gouvernance permettraient des gains de croissance de plus de près de 3 points. Dans ces conditions, la croissance potentielle se situerait aux environs de 8% en moyenne annuelle

tés de capital pour un point supplémentaire de croissance. En Turquie, l'Icor est à 5,2 contre 6,1 pour l'Afrique du Sud, 4,2 au Chili et 7,7 en Egypte.

Ce résultat ressort d'une étude du Haut commissariat au plan sur «le rendement du capital physique au Maroc». Il rend ainsi compte du déphasage entre le rythme de l'investissement et de la croissance caracté-

Le faible rendement de l'investissement rendrait insoutenable l'effort de financement consenti. «Le pays n'est pas en mesure de continuer à accumuler le capital sans une amélioration significative de sa productivité et par conséquent de l'épargne nationale», note le HCP.

Le niveau de ce ratio (Icor à 7) indique donc que l'efficacité marginale de l'investissement se détériore. Pourtant, depuis 2000, la politique d'investissement volontariste s'est traduite par une dynamique d'accumulation du capital physique. Le taux d'investissement a atteint 32% en 2014 contre 35,1% en 2010 et 24,8% du PIB en 1999. Or, avec un taux d'environ 28% du PIB, des pays émergents et en développement ont réalisé un taux de croissance annuel moyen de près de 6% durant la période 2000-2013. Cela signifie aussi que «le potentiel de croissance disponible au Maroc n'est pas encore exploité», relève l'étude.

En parallèle, le stock de capital a augmenté en moyenne de 6,2% par an depuis 2000 alors qu'il ne dépassait pas 4,6% durant les années 80-90. Ce stock représente 3,4 fois le PIB au cours des 5 dernières années.

Le dysfonctionnement vient d'un effort d'investissement canalisé vers des secteurs «peu productifs de valeur ajoutée». L'agriculture et l'industrie ont été «négligées» au profit des services. Ce dernier a été le principal secteur qui a contribué à l'intensification des investissements durant la décennie 2000 avec un taux de 45,6% entre 1998 et 2004 contre 36,8% en moyenne entre 1998 et 2007. En revanche, le niveau de l'investissement dans l'industrie est resté quasi constant (29,3%) alors qu'il a baissé de 13% par an dans l'agriculture s'établissant ainsi à 7,3%.

«Nous avons beaucoup investi dans l'infrastructure liée au tourisme et à l'immobilier touristique au détriment de l'agriculture par exemple.

Le dossier est aujourd'hui repris en main mais toujours avec cette idée que c'est l'Etat qui doit tout faire», commente Ahmed Lahlimi, Haut commissaire au plan. Pour lui, du retard a été pris dans la restruc-

ture à cause d'un statut rétrograde. «On croit sauvegarder une paix sociale alors que les ayants droit sur ces terres disposent de petites parcelles qu'ils louent. La majorité d'entre eux sont dans les villes et une privatisation de ces terres éclaircira les statuts», souligne le patron du HCP.

Verbatim

■ Les travaux du HCP servent aux organismes internationaux et à tous ceux qui cherchent à comprendre la réalité du pays, mais aussi au gouvernement (pour son information), et peuvent aboutir à des décisions. Le HCP reste la mauvaise conscience du gouvernement.

■ L'Etat a la possibilité d'avoir une planification stratégique au moins sur 4 à 5 ans. Des instruments adaptés comme la fiscalité permettraient de décourager la spéculation foncière et le désinvestissement dans l'industrie.

■ Le plan sur 5 ans doit être débattu au moment des élections. On devrait voir s'affronter des programmes avec les objectifs.

■ Au Maroc «on pense surtout grandes entreprises et grands capitaux». Les plans et chartes d'investissement oublient les PME.

■ Oui pour l'endettement pour financer les projets capables de créer les conditions de remboursement des crédits contractés. Mais jusqu'à l'année dernière, on s'est endetté pour consommer!

■ La loi organique des finances compte des garde-fous par rapport à l'endettement. Ceux-ci restent symboliques puisque l'initiative est gouvernementale et le décideur final est la majorité gouvernementale. □

Reconnaissant son statut de «mauvaise conscience du gouvernement», Lahlimi rappelle que dans «un monde qui bouge, le grand potentiel d'un développement soutenu reste l'agriculture».

Sur la période 1998-2004, l'intensité capitalistique s'est améliorée de 5,2% par an dans les services contre 4,9% dans l'in-

ALLIANCES

AVIS D'INFORMATION

Les porteurs d'obligations émises le 5 mars 2015 par la société **ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER**

Les porteurs d'obligations émises le 7 octobre 2011 par la société **ALLIANCES DEVELOPPEMENT IMMOBILIER**

Les porteurs d'obligations émises le 31 août 2012 par la société **ALLIANCES DARNA**

Les porteurs de tous billets de trésorerie émis par la société **ALLIANCES DARNA**

sont informés, que suite à la mise à jour de la liste des actifs suivant avis paru dans le journal «l'Economiste» le 8 janvier 2016, la date limite de candidature est prorogée au 1^{er} février 2016 à 16 heures, conformément à l'article 3.4 du règlement applicable à l'offre de rachat d'obligations émises par la société Alliances Développement Immobilier en contrepartie du transfert de certains actifs et à l'article 3.4 du règlement applicable à l'offre de rachat d'obligations et de billets de trésorerie émis par Alliances Darna en contrepartie du transfert de certains actifs et ce, afin de permettre aux porteurs de réaliser les diligences nécessaires pour apprécier la valeur des biens rajoutés à la liste des actifs.

Nous portons également à l'attention des porteurs que la liste définitive des actifs est à leur disposition, à compter du 15 janvier 2016, au siège de la société Alliances Développement Immobilier sis au 16, rue Ali Abderrazak, Casablanca.

Personne à contacter :

M. Abdellah LAGHZAOUÏ au 05 22 99 34 80 ou alaghzaoui@alliances.co.ma

Les mises en garde du HCP

dustrie et 1,2% dans l'agriculture. Mais ces chiffres sont à relativiser. Car, si dans les

moyenne sur la période 1999-2004. Des pertes qui se sont accentuées entre 2008 et

2008 et 2014! Des pertes qui ont été largement compensées par les créations enregis-

intensité capitaliste au détriment de l'emploi, alors que celui de l'agriculture aurait pu connaître une diminution encore plus accentuée de son intensité capitaliste s'il n'avait pas connu la forte perte d'emploi», indique le Haut commissaire au plan.

Pour le HCP, le Maroc n'a pas le choix et doit transformer ses structures économiques pour les faire converger vers celles des économies développées. Pour cela, la valeur ajoutée créée dans le secteur agricole devrait être réinvestie dans ce secteur et non dans les services par exemple. L'industrie devrait consolider, voire améliorer son taux d'investissement pour converger vers la base industrielle des pays développés, laquelle se caractérise par une intensité capitaliste plus forte. Quant aux services qui comptent une part importante de la formation brute du capital fixe, ils devraient créer plus de richesses. □

Khadija MASMOUDI

Pour réagir à cet article:
courrier@leconomiste.com

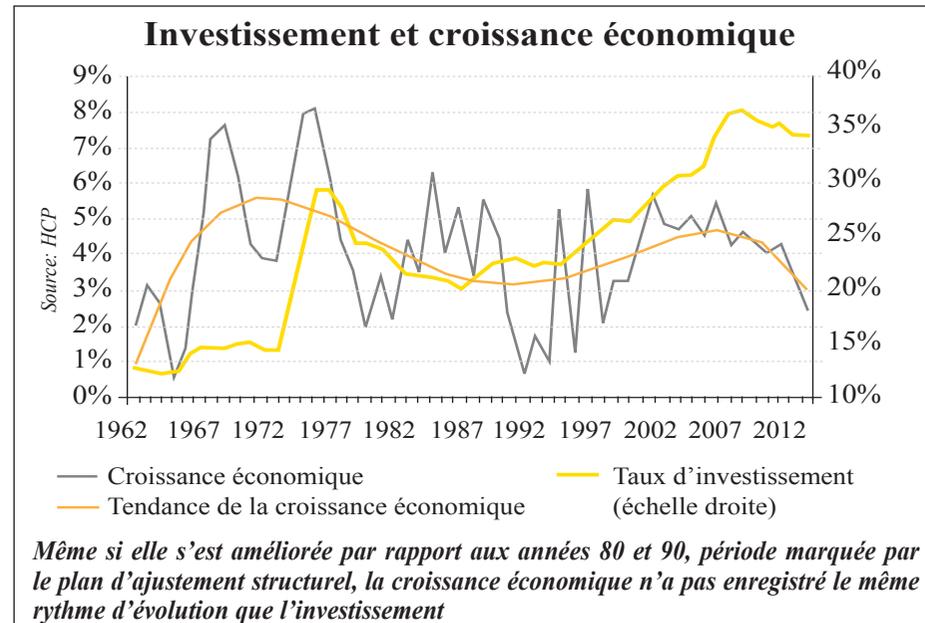
Accès à l'information: Même le HCP se plaint!

«LE Haut commissariat au plan n'a pas accès à toutes les informations». Venant du HCP, ce constat reste surprenant et rend compte de la culture du «vase clos» qui reste la règle au niveau de l'administration. Diplôme, Lahlimi met cela sur le compte de l'absence d'une dynamique de l'analyse et de suivi au niveau des différents départements. «Il faut mettre au niveau des secrétaires généraux des cellules qui compteraient des statisticiens qui pourraient effectuer le même travail que celui du HCP». □

services l'amélioration est due à l'accumulation effective du capital, dans l'industrie et l'agriculture elle provient de la baisse de l'emploi. Plus précisément, le secteur agricole a perdu 13.600 postes par an en

2014 avec un niveau qui a atteint 23.900 postes. L'industrie a également enregistré une destruction de l'emploi: 7.500 par an en moyenne entre 1999-2004 et 16.500 entre

trées dans les services, soit 84.500 postes d'emploi en moyenne annuelle entre 1999 et 2014. «Ces évolutions montrent que le secteur de l'industrie aurait amélioré son



CROSSOVER PEUGEOT 3008

L' AVENTURE NE S'ARRÊTE JAMAIS



DIESEL À PARTIR DE
215 900 DH

Le confort, nous le prouvons avec le crossover Peugeot 3008. Un crossover qui allie sérénité et technologie et à partir de 215 900 DH seulement. Profitez vite de notre promo exceptionnelle car il n'y en aura pas pour tout le monde.

PEUGEOT, LA MARQUE AUX 98% DE CLIENTS SATISFAITS*

*Chiffres vente et après-vente à fin janvier 2014. Photo non contractuelle.