



# Etude sur le Rendement du Capital Physique au Maroc

## Sommaire

Introduction.....	3
1. Phases d'accumulation du capital physique et croissance économique.....	6
1.1 La première phase : Asseoir une infrastructure économique de base.....	6
1.2 La deuxième phase : rétablissement des équilibres fondamentaux et ajustement structurel.....	8
1.3 La troisième phase: processus expansionniste de l'accumulation du capital .....	9
2. Rendement de l'investissement au niveau agrégé .....	11
3. Rendement de l'investissement au niveau des secteurs d'activité .....	16
3.1 L'investissement par secteurs et par produits .....	16
3.2 Intensification capitaliste sectorielle et contribution à la croissance économique .....	21
4. Les déterminants de l'efficacité de l'investissement au Maroc .....	25
Conclusion.....	28
Références .....	31
Annexe .....	33

## Introduction

L'une des caractéristiques fondamentales, qui distinguent les pays en développement des pays développés, est l'abondance de main-d'œuvre et la rareté du capital. Cette situation s'est traduite pendant longtemps, dans les pays en développement, par la fixation d'objectifs prioritaires de réalisation d'une croissance économique créatrice d'emploi à niveau de qualification de même nature que celle de l'offre de travail disponible (non qualifié). Les programmes de développement mis en œuvre dans cette perspective privilégiaient davantage les investissements répondant à cette préoccupation sociale au détriment de la recherche d'une meilleure productivité soutenue par l'utilisation d'une main d'œuvre hautement qualifiée capable d'acquérir le savoir-faire et la maîtrise des technologies.

L'expérience marocaine ne devrait pas s'éloigner de celles des pays avancés et émergents. Le Maroc s'est engagé au lendemain de son indépendance dans un processus de mise à niveau du secteur agricole et d'installation d'une activité industrielle de substitution à l'importation et de promotion des exportations. Une attention particulière a été réservée, par ailleurs, à la mise en place d'une infrastructure économique et sociale importante, mais appelant une longue période pour sa concrétisation. Cette politique volontariste s'est traduite, cependant, par des déficits financiers structurels et l'adoption, comme option impérative d'un programme d'ajustement structurel dans les années 80 et 90.

Depuis le début des années 2000, avec l'aisance financière induite par les privatisations et l'importance des revenus en provenance du reste du monde, une autre phase d'intensification capitaliste a été mise en œuvre en liaison avec le lancement de la politique des grands chantiers structurants ayant pour but de donner une impulsion au développement des infrastructures dans les secteurs des transports (ports, routes et autoroutes, voies ferrées, aéroports), de l'énergie, de l'eau et de l'assainissement. Elle est confortée également par des stratégies de développement sectoriel volontaristes pour accroître la productivité de l'économie et par conséquent inscrire la croissance du PIB dans un sentier plus élevé.

Dans ce contexte, l'investissement brut, qui s'est accru de 9,8% par an en moyenne durant les décennies 60 et 70, a connu un net ralentissement durant les décennies 80 et 90, avec un taux d'accroissement de 4,1%. Toutefois, la croissance économique n'a jamais été forte et soutenable tout au long de cette période. Elle est passée de 3,5% par an durant les années 60, à 5% entre 1970 et 1982, à 3,2 entre 1982 et 2000.

Le processus d'accumulation du capital au Maroc s'est inscrit de nouveau, pendant la décennie 2000, sur son sentier d'évolution ascendant d'avant

l'ajustement structurel. L'investissement a été accéléré pour enregistrer un taux d'accroissement en volume de 6,6% (10,6% durant 2001-2008 et 1% durant 2009-2014). Cette accélération a induit un taux d'investissement dépassant 30% sur plus d'une dizaine d'années. Le taux de croissance économique, en amélioration certes de 4,6% par an, reste cependant, en deçà du niveau escompté susceptible de rentabiliser les ressources financières mobilisées en faveur de l'investissement. Le coefficient marginal du capital, mesurant le nombre d'unités de capital nécessaires pour réaliser un point de croissance économique, reste trop élevé de l'ordre de 6 vers la fin de la période 2000-2014. Or, avec un taux d'investissement d'environ 28% du PIB, des « pays émergents et en développement » ont réalisé un taux d'accroissement annuel moyen de près de 6% durant la période 2000-2013, ce qui signifie que le pays n'a pas encore accumulé suffisamment de capital physique et le potentiel de croissance disponible au Maroc n'est pas encore exploité.

Cette situation soulève ainsi des interrogations sur la nature de l'accumulation capitaliste amorcée dans le pays depuis son indépendance, sur son rendement et sur les facteurs, d'ordre qualitatif, en mesure d'améliorer la productivité des investissements. L'objectif de cette étude consiste donc à répondre à un certain nombre de questions, telles que :

- (i) Dans quelles mesures le processus d'accumulation du capital physique a contribué à la croissance économique ?
- (ii) Le Maroc a-t-il suffisamment accumulé du capital et l'investissement est-il vraiment excessif au cours des dernières années et est-il rentable et productif ?
- (iii) Comment l'accumulation du capital a été opérée au niveau des secteurs d'activité économiques ? était-elle efficace ?
- (iv) Quelles sont les contraintes à l'amélioration du rendement de l'investissement ?

La réponse à ces questions passera par l'estimation et l'analyse d'un certain nombre d'indicateurs, à savoir le coefficient moyen du capital (stock de capital rapporté au produit intérieur brut); le coefficient marginal du capital (ICOR), l'intensité capitaliste (K par travailleur 'L'), la productivité du travail (Production/L) et la productivité globale des facteurs (PGF). C'est l'analyse de l'ensemble de ces indicateurs et leurs interrelations qui permettraient d'apporter des éléments de réponse quant à l'efficacité de l'investissement.

L'étude s'appuie sur les données de la comptabilité nationale et des enquêtes statistiques réalisées par le Haut Commissariat au Plan. Elle se réfère

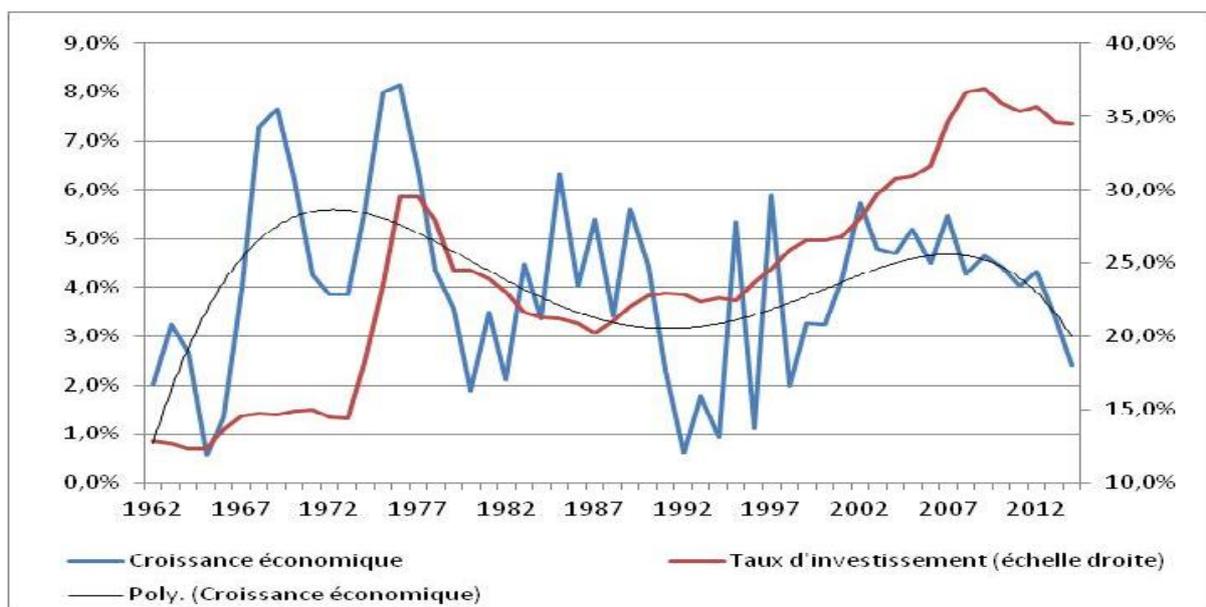
également à des données internationales pour des comparaisons avec un ensemble de pays retenus dans notre panel.

Le présent travail sera scindé en quatre grandes parties. La première traite de l'accumulation du capital physique en relation avec la croissance économique durant les différentes phases de développement du pays. La seconde consiste à analyser l'évolution du rendement de l'investissement au niveau global avec une analyse comparative avec un nombre de pays en voie de développement. Cette première analyse qui a tendance à masquer les différents niveaux d'efficacité des investissements au niveau sectoriel est complétée dans une troisième partie par une analyse par branche d'activité sur la base de données de la comptabilité nationale. La dernière partie aborde les contraintes structurelles à l'amélioration du rendement d'investissement.

# 1. Phases d'accumulation du capital physique et croissance économique

L'économie nationale est marquée dans son évolution par la succession de trois phases distinctes où la croissance économique s'est inscrite dans des sentiers déterminés par le processus de l'accumulation en capital physique mis en œuvre depuis l'indépendance du Maroc. En fait, si au début des années 60, l'objectif principal retenu par le pays était d'entreprendre, dans le cadre d'une politique publique volontariste, des investissements colossaux pour absorber le passif de la période coloniale, notamment en termes d'infrastructures économiques, les années 80 et 90 auraient accordé plus d'importance à la préservation des équilibres macroéconomiques et l'amorçage de réformes structurelles de libéralisation et d'ouverture économique, au détriment de l'investissement. Les années 2000 ont, cependant, connu une nouvelle dynamique du processus d'accumulation du capital physique pour faire converger le pays vers l'émergence.

**Graphique 1: Evolution du taux d'investissement et de la croissance économique**



Source : HCP

## 1.1 La première phase : Asseoir une infrastructure économique de base

Lors de cette phase l'Etat était le principal moteur de croissance et son intervention visait à asseoir des bases solides au processus de développement économique et social entamé au lendemain de l'indépendance du Maroc.

La mise en œuvre des principales orientations retenues par les pouvoirs publics durant cette phase était appuyée par une administration à outrance de l'activité économique et financière, notamment en matière de financement des investissements programmés. Elle était soutenue, par ailleurs, par la mise en place d'un cadre incitatif et attractif en vue d'inviter les partenaires économiques et sociaux du pays à adhérer à la stratégie de développement adoptée.

L'affectation des ressources financières disponibles était recherchée à travers une intervention directe des autorités monétaires dans le financement de l'économie. Elle se traduisait, en fait, par l'administration des taux d'intérêt et par la canalisation des ressources bancaires vers les secteurs économiques stratégiques par le biais d'une politique sélective de crédit.

Dans ce cadre, le taux d'investissement est passé de 13% du PIB au début des années 60 à près de 15% en 1970 et à 25,6% au début des années 80, soit un doublement de l'effort d'investissement au cours de deux décennies. C'est ainsi que le stock de capital physique a connu un accroissement de 4,7% par an en moyenne durant la décennie 60 et de 8,4% par an durant la période 1970-1982. La croissance économique était certes en amélioration durant ces deux périodes, en passant respectivement de 3,5% par an à 5%, mais elle n'était pas du même rythme que celui de l'accumulation du capital.

En effet, le coefficient moyen du capital (stock de capital rapporté au produit intérieur brut) est passé de 1,4 en 1960 à 1,5 en 1970 et à 2,3 en 1982, mettant en exergue l'effort d'investissement consenti par les pouvoirs publics pour créer les bases du développement durant cette période.

Toutefois, l'efficacité du capital est restée faible, étant donné que le coefficient marginal du capital (ICOR ou nombre d'unité d'investissement pour produire une unité supplémentaire du PIB), qui ne dépassait pas 1 au début des années 60, a atteint près de 2,2 vers la deuxième moitié de la décennie 70. Cette situation est normale à la lumière des expériences des pays qui montrent que, lors des premières phases de développement, le capital s'accroît plus vite que le revenu, d'où un coefficient marginal de capital élevé.

En somme, l'analyse de l'évolution de l'économie nationale durant cette phase montre que le Maroc a fait des efforts considérables en termes d'accumulation du capital physique en le ramenant d'un niveau, qui était légèrement supérieur à son PIB, à plus de 2 fois au début des années 80. Cet effort a été réalisé sur la base d'une mobilisation de ressources financières consistantes, confortées particulièrement par le renchérissement des cours internationaux des phosphates et partant par une politique budgétaire expansionniste.

Cependant, la richesse créée n'a pas permis de générer un financement soutenable de ce programme de développement volontariste. Ainsi, l'achat massif de biens d'équipement conjugué au fléchissement des cours des phosphates et la hausse des prix du pétrole (premier choc pétrolier) ont affaibli les capacités de financement de l'économie nationale. Le solde courant de la balance des paiements, qui était excédentaire au début des années 70, s'est dégradé progressivement pour enregistrer un énorme déficit de l'ordre de 16,5% du PIB en 1977 et à terme de 12,6% en 1982, accompagné d'un déficit budgétaire de 14% du PIB.

L'accentuation des déséquilibres fondamentaux induite par cette politique économique et financière, synonyme d'économie d'endettement, a contraint l'Etat à se plier, dès le début des années 80, aux exigences du programme d'ajustement structurel établi à partir de 1983 par la Banque Mondiale et le Fond Monétaire International.

## **1.2 La deuxième phase : rétablissement des équilibres fondamentaux et ajustement structurel**

C'est une phase où les objectifs économiques et sociaux de développement ont été réduits à des objectifs purement financiers, accompagnés toutefois d'un ensemble de réformes de restructuration de l'économie nationale et d'amélioration de la gestion des affaires publiques.

Les mesures et réformes mises en œuvre durant cette phase ont été synthétisées dans deux programmes :

- Un programme de stabilisation dont les actions retenues sont destinées à réduire la demande globale de l'économie à travers la réduction du train de vie de l'Etat, et partant du déficit budgétaire et la maîtrise du déficit de la balance des paiements. L'objectif étant le rétablissement des équilibres budgétaires à travers la réduction de la croissance des dépenses publiques, notamment les dépenses de fonctionnement, les subventions d'équipement et d'exploitation allouées aux entreprises publiques, et les dépenses d'équipement.
- Des réformes structurelles, susceptibles d'éliminer les différentes distorsions qui marquaient l'économie nationale à plus d'un niveau. Elles ont trait essentiellement à la réforme des finances publiques, la réforme du commerce extérieur, la déréglementation des prix et la réforme du système monétaire et financier.

Globalement, cette phase (période du rééchelonnement), qui cherchait à rétablir les équilibres macroéconomiques, s'est traduite par une stagnation du processus d'accumulation du capital, amorcé au lendemain de l'indépendance. En effet, le rythme d'accroissement de l'investissement n'a pas dépassé 4,1% par an durant les décennies 80 et 90, au lieu de 9,8% lors de la première phase.

C'est ainsi que le taux d'investissement a stagné aux environs de 22,8% du PIB et le rythme de croissance du stock de capital a été en ralentissement, passant de 8,4% par an durant la période 1970-1982 à 4,6% durant la décennie 80 et 90. Dans le même sillage, le coefficient moyen du capital est resté au niveau de 2,5 par an en moyenne, soit une quasi-stagnation relativement à l'effort d'avant ajustement structurel.

Dans ces conditions, la croissance économique était modeste, de l'ordre de 3,2% par an durant cette deuxième phase, au lieu de 4,2% par an entre 1970 et 1983. La productivité marginale du capital aurait dégagé l'apparence d'une amélioration (coefficient marginal du capital passant de 2,2 vers la fin des années 70 à 1,6 durant la deuxième moitié des années 90). Mais, il est à signaler que le rythme de ralentissement de l'accumulation du capital était plus fort que celui de la croissance économique et de ce fait s'est traduit par une décélération du coefficient marginal du capital.

### **1.3 La troisième phase: processus expansionniste de l'accumulation du capital**

La phase de la décennie 2000 est caractérisée par des stratégies volontaristes, en rupture avec la période du PAS, pour absorber les déficits économiques et sociaux structurels. C'est une phase où les programmes de développement visaient à répondre simultanément aux exigences de la libéralisation et de l'ouverture économique et aux impératifs du développement humain (adhésion à la déclaration du millénaire). Les premières types d'exigences appellent des résultats de compétitivité à court terme alors que la prise en charge du développement humain requiert des investissements immédiats mais avec des résultats de long terme.

Dans ce cadre, un effort soutenu du budget de l'Etat a été consenti en faveur des secteurs sociaux. Leur part dans le budget de l'Etat est passée de 41% au début de la décennie 90 à près de 55% en 2014. Egalement un effort soutenu a été entrepris en faveur des investissements en infrastructures économiques. Les dépenses d'équipement sont passées de près de 15 milliards de DH par an durant les décennies 80 et 90 à une moyenne annuelle de 32 milliards de DH durant la décennie 2000, avec une accélération pour atteindre près de 42 milliards par an depuis 2007.

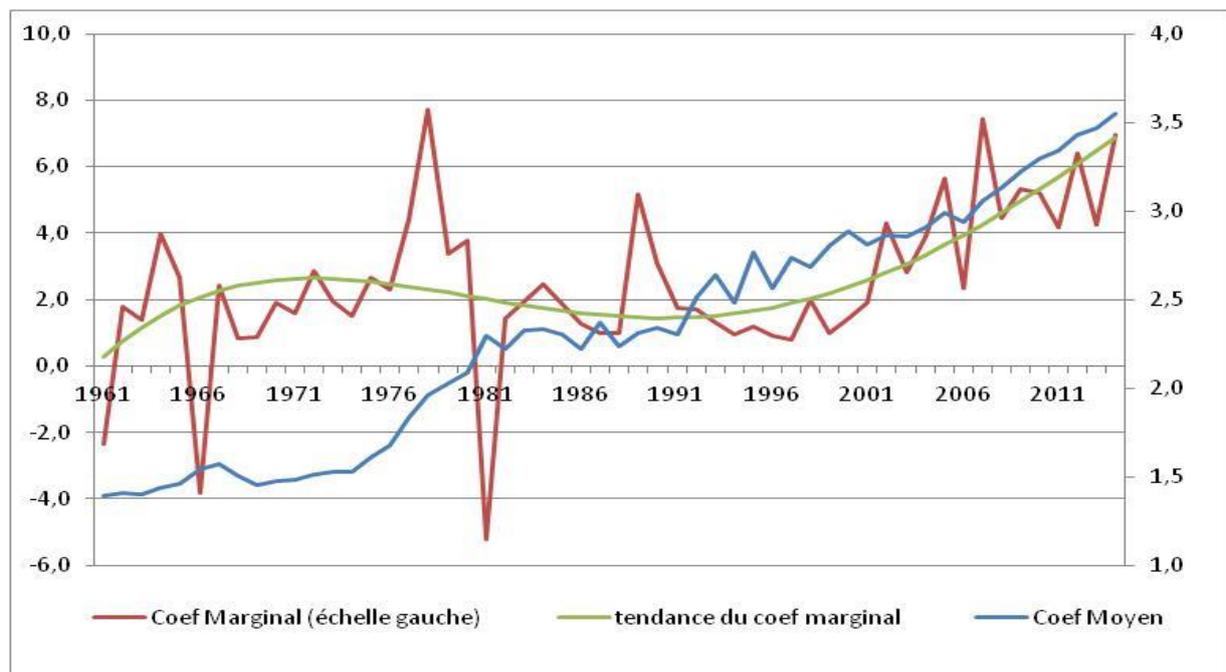
Ce volontarisme a induit une amélioration du capital physique, puisque l'investissement a été multiplié par trois fois entre 2000 et 2014 (d'environ 98 milliards de DH à près de 273 milliards). L'effort d'investissement a été concentré dans les infrastructures et le bâtiment, qui est passé de 45 milliards de DH à 139 milliards, avec une part dans la FBCF passant de 45,5% en 1999 à 51% en 2014. C'est ainsi que le taux d'investissement global est passé de 24,8% en 1999 à 35,1% en 2010 et à 32% en 2014.

Ce nouveau dynamisme de l'investissement a permis à l'accumulation de capital de reprendre son sentier d'évolution ascendant d'avant le PAS. En effet, le stock de capital s'est accru depuis le début des années 2000 de 6,2% par an, au lieu de 4,6% observé dans les années 80-90.

Malgré cet effort d'accumulation du capital durant la décennie 2000, la croissance économique, en rupture certes avec la période du PAS, n'était pas au même rythme de l'effort d'investissement et s'est située à 4,4% durant cette période. Le stock de capital a représenté trois fois le PIB en moyenne annuelle, et 3,4 sur les cinq dernières années de cette phase, au lieu de 2,5 en moyenne par an durant les années 80-90.

Cette évolution différenciée de l'accumulation du capital et de la richesse créée a induit une accentuation de la faible efficacité de l'investissement. Le coefficient marginal du capital (ICOR), est de plus en plus élevé, se situant à près de 7 en 2014.

**Graphique 2 : Evolution du coefficient moyen et marginal du capital**



Source : HCP

## 2. Rendement de l'investissement au niveau agrégé

L'examen de l'évolution de l'accumulation du capital à travers le coefficient moyen et le coefficient marginal apporte certes des enseignements sur le rendement des investissements réalisés. Il met en exergue la faible productivité du capital notamment durant la période des années 2000. Cependant, réduire l'analyse de la productivité de l'économie à l'accumulation de capital physique comme seul facteur de production reste insuffisante et peut conduire à des interprétations non fondées et à des conclusions irrationnelles.

A cet égard, l'analyse du rendement de l'investissement est conduite sur la base de l'approche de la comptabilité de la croissance économique, notamment la contribution des facteurs de production (capital et travail) ainsi que la productivité globale des facteurs (PGF)<sup>1</sup> à la croissance.

**Tableau 1 : Décomposition de la croissance économique nationale**

Périodes	Croissance économique En %	Productivité du travail En %	Intensité capitalistique En %	Productivité globale des facteurs En %
1960-1982	4,2	1,7	4,2	0,3
1983-2000	3,2	0,8	2,1	0,0
2001-2014	4,4	3,4	5,0	1,7

Sources : Estimations faites sur la base des comptes nationaux et des données de l'enquête emploi.HCP

Dans ce cadre, l'accumulation du capital est rapportée à l'emploi pour apprécier la contribution de l'intensité capitalistique à la croissance de la productivité du travail depuis l'indépendance.

---

<sup>1</sup> Si la fonction de production s'écrit comme suit :  $Y = A K^\alpha L^{(1-\alpha)}$

La Productivité globale des facteurs est :  $PGF = \text{Accroissement de la productivité du travail } (Y/L) - \text{Accroissement de l'intensité capitalistique } (K/L)^\alpha$ , Où  $K$  : capital reproductif,  $L$  : emploi (effectif),  $A$  : progrès technique,  $\alpha$  : part de la rémunération du capital dans la valeur ajoutée

Il en ressort que l'intensité capitaliste a emprunté le même sentier que celui de l'accumulation du capital décrite comme ci-dessus dans les trois phases de développement du Maroc. En effet, son rythme d'accroissement a été très élevé lors de la phase 1960-82, avec un taux de 4,2% par an. Il a cependant décéléré pour se situer à 2,1% par an lors de la phase de l'ajustement structurel, qui a accordé plus d'importance aux objectifs de stabilisation macroéconomique et aux réformes structurelles au détriment de l'investissement.

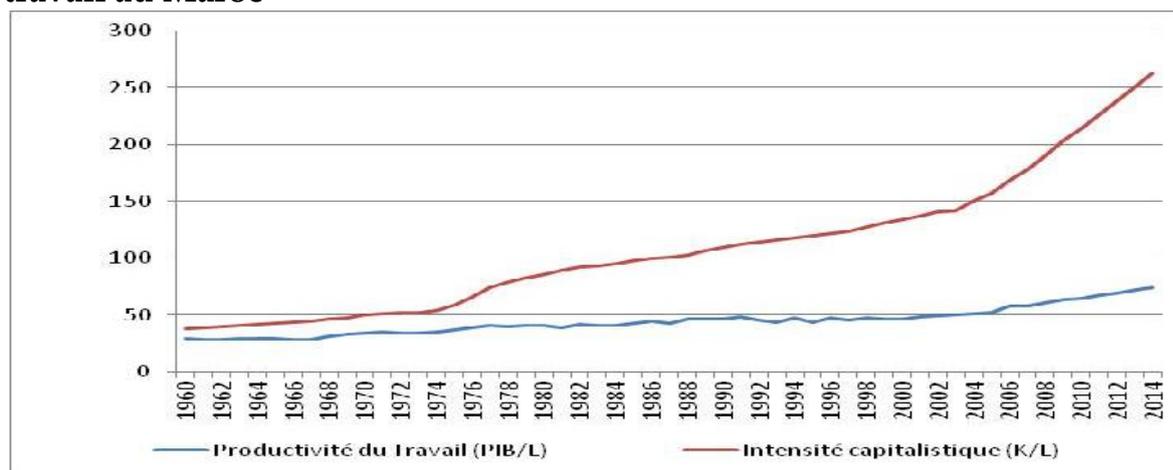
L'intensité capitaliste a repris son rythme accéléré depuis le début des années 2000 avec un taux de 5% par an suite au volontarisme qui a caractérisé les programmes d'investissement en infrastructures économiques et sociales.

La décomposition de la croissance montre que chaque fois que le rythme de l'intensification capitaliste augmente la productivité du travail s'améliore. Cette dernière s'est accrue de 1,7% lors de la première phase, a ralenti à 1% durant la deuxième phase, pour enregistrer un taux d'accroissement de 3,4% au cours des années 2000. Ceci met en exergue l'effet significatif de l'intensité capitaliste sur l'évolution de la productivité du travail.

La décomposition montre également que la croissance de la productivité globale des facteurs (PGF) était faible lors des deux premières phases, tout en restant positive lors de l'ajustement structurel même dans le contexte d'un net ralentissement de l'intensité capitaliste. Cela veut dire que si cette dernière reste nécessaire à l'accumulation de la richesse nationale, elle n'est pas déterminante pour l'amélioration de la productivité de l'économie.

La troisième phase où la PGF a connu une amélioration plus significative, avec la mise en œuvre d'une nouvelle génération de réformes économiques et sociales, l'accélération de l'intensité capitaliste aurait induit un accroissement plus manifeste de la productivité de l'économie. Ainsi, avec une amélioration de 1,7% de la PGF et de 5% de l'intensité capitaliste, la productivité du travail (synonyme de l'accumulation de la richesse nationale) s'est accrue de 3,4% par an depuis le début des années 2000.

**Graphique 3 : Evolution de l'intensité capitaliste et de la productivité du travail au Maroc**



Source : HCP

Un benchmark du niveau d'accumulation du capital au Maroc avec d'autres pays confirme que l'amélioration de l'intensité capitaliste conjuguée à une meilleure productivité globale des facteurs induit un accroissement plus important de la productivité du travail. Le tableau ci-dessous qui donne la croissance de ces trois dimensions durant la dernière décennie montre que le Maroc qui a réalisé, au cours des dix dernières années, le rythme presque le plus élevé de la progression de l'intensité capitaliste et de la PGF, a pu enregistrer le meilleur accroissement de sa productivité du travail.

Il apparaît, cependant, que le Maroc n'a pas encore atteint le niveau d'accumulation de capital physique observé dans les autres pays émergents. L'intensité capitaliste de la Turquie représente deux fois celle du Maroc et celles de la Corée du Sud et de la Malaisie sont de 6,3 et 3,5 fois respectivement. Toutefois, le Maroc dispose encore d'une grande marge pour améliorer sa productivité du travail s'il arrive à améliorer le rendement marginal de son capital. Son coefficient marginal du capital (ICOR) demeure, comme le montre le tableau ci-dessous, le plus élevé parmi le panel de pays choisis.

**Tableau 2 : Efficacité d'investissement par pays durant les dix dernières années**

Pays	Intensité capitalistique (en 1000 \$2005)	Intensité capitalistique (variation en %)	Productivité du travail (variation en %)	PGF (variation en %)	ICOR
Argentine	122	0,5%	3,0%	2,9%	5,6
Chili	76	3,4%	1,0%	-0,1%	4,2
Egypte	25	5,2%	1,9%	0,1%	7,7
Malaisie	102	2,3%	2,2%	1,4%	3,5
Maroc	29	5,1%	3,8%	2,0%	7,2
Pologne	101	2,4%	2,9%	2,1%	5,1
Afrique du Sud	44	2,3%	1,5%	0,7%	6,1
Coré du Sud	184	4,0%	2,7%	1,3%	2,9
Espagne	219	2,8%	0,7%	-0,2%	5,7
Turquie	68	3,9%	3,4%	2,0%	5,2

Source : World Pen Table et calcul du HCP

Globalement, les pays qui ont réalisé une amélioration significative de l'intensité capitalistique ont continué d'enregistrer des améliorations de leur PGF et de leur productivité du travail. Ceci est le résultat de la forte accumulation du capital humain qui les caractérise. L'ensemble de ces pays disposent d'un capital humain qui contribue par 0,5 point à la PGF. Le Maroc a réalisé un effort énorme dans l'accumulation du capital humain avec une contribution à la PGF qui s'est située durant la dernière décennie à 0,32 point au lieu de 0,1 lors de la période 1970-77.

**Tableau 3 : Contribution du capital humain à la PGF par pays**

Pays	1970-1977	1978-1983	1984-1990	1991-2000	2001-2012
Argentine	0,41	0,43	0,46	0,47	0,48
Chili	0,40	0,42	0,46	0,48	0,50
Egypte	0,13	0,21	0,29	0,35	0,40
Malaisie	0,32	0,37	0,41	0,46	0,50
Maroc	0,10	0,15	0,20	0,26	0,32
Pologne	0,44	0,46	0,47	0,48	0,50
Afrique du Sud	0,33	0,34	0,37	0,45	0,46
Coré du Sud	0,42	0,47	0,49	0,51	0,54
Espagne	0,34	0,39	0,40	0,46	0,50
Turquie	0,21	0,27	0,33	0,36	0,41

Source : World Pen Table et calcul du HCP

L'analyse de l'accumulation du capital au niveau global dégage une amélioration de la productivité totale de l'économie induite par l'augmentation de l'intensification capitaliste et de l'accumulation en capital humain. Elle montre également que la productivité du capital est encore faible comparativement à d'autres pays. Ceci impose une analyse sectorielle de l'efficacité de l'investissement notamment lors de la dernière décennie, où les signes de performances de l'économie sont significatifs. L'accent serait mis sur l'accumulation du capital ainsi que la productivité des facteurs par secteur pour une compréhension plus approfondie de l'intensification capitaliste par secteur d'activité afin d'éclairer davantage sur les choix à opérer en matière de réallocation des facteurs de production.

### **3. Rendement de l'investissement au niveau des secteurs d'activité**

L'objectif de cette section est d'analyser l'efficacité de l'investissement et les mutations du tissu productif pour approfondir l'analyse du processus d'accumulation du capital au niveau des secteurs d'activité. L'accent sera mis sur la phase des années 2000 où l'économie marocaine a connu une accumulation du capital très extensive avec un coefficient moyen de capital de 3,4, un rythme d'intensification capitaliste plus rapide de l'ordre de 5% et une amélioration de la PGF de 1,7%.

Dans ce cadre, l'évolution de l'investissement sera analysée selon sa décomposition en produits et par branches d'activité. L'analyse sera plus approfondie en termes de productivité de l'investissement et de l'emploi par secteur ainsi qu'en termes de PGF par secteur.

#### **3.1 L'investissement par secteurs et par produits**

##### **Investissement par produits**

L'investissement a été inscrit dans un sentier soutenu depuis le début des années 2000, notamment sous l'effet des efforts consentis par le secteur public pour absorber le passif en matière d'infrastructures économiques et sociales. Les dépenses d'équipement du budget de l'Etat sont passées de près de 15 milliards de DH par an durant les décennies 80 et 90 à une moyenne annuelle de 32 milliards de DH durant la décennie 2000, avec une accélération pour atteindre près de 42 milliards par an depuis 2007. De même, les dépenses des établissements et entreprises publics sont passées de 25 milliards de DH par an en moyenne au début des années 2000 pour atteindre 116 milliards de DH en moyenne durant 2014-2015. Dans ce cadre l'investissement a été multiplié par trois fois entre 2000 et 2014 (d'environ 98 milliards de DH à près de 273 milliards) et le taux d'investissement global est passé de 24,8% en 1999 à 35,1% en 2010 et à 32% en 2014.

**Tableau 4 : Structure de la FBCF par produit**

Produits	1999-2007	2008-2014	1999-2014
Agriculture, forêt et services annexes	3,3%	2,0%	2,7%
Industrie	38,7%	36,9%	37,9%
Bâtiment et travaux publics	46,8%	47,8%	47,3%
Services	11,1%	13,3%	12,1%
total	100,0%	100,0%	100,0%

Source : HCP

L'analyse de la structure de l'investissement par produit montre que le bâtiment et travaux publics (BTP) constitue la principale composante de la FBCF durant la période 2000-2014, notamment sous l'effet de l'ampleur de la contribution du secteur public en termes d'investissements en infrastructures économiques et sociales. L'investissement en BTP a représenté 47,3% par an en moyenne de la FBCF totale à prix courants. Il est suivi par l'investissement en produit industriel qui a représenté 38% et celui en services avec 12%, alors que le produit agricole n'a représenté que 2,7%.

La FBCF en produit de services a enregistré le rythme d'accroissement le plus élevé durant la période 2000-2014 avec un taux de 10,1% par an, suivi du produit BTP, avec 7,2% et du produit industriel avec 6,4%. En revanche, la FBCF en produits agricoles est en régression de 0,2% par an. Toutefois, en dehors du produit agricole, les autres types de FBCF ont connu un ralentissement de leurs rythme de croissance durant la période 2008-2014, coïncidant avec l'avènement de la crise économique mondiale, avec 8% par an pour le produit services, 5,1% pour le produit BTP et 1,9% pour le produit industriel au lieu de 11,7%, 8,8% et 10% respectivement durant la période 1999-2007. La FBCF en produits agricoles a connu, quant à elle, une croissance positive de 1,8% par an entre 2008-2014 au lieu d'une baisse de 1,7% entre 1999-2007.

**Tableau 5: Croissance de la FBCF en valeur par produit**

Produits	1999-2007	2008-2014	1999-2014
Agriculture, forêt et services annexes	-1,7%	1,8%	-0,2%
Industrie	9,9%	1,9%	6,4%
Bâtiment et travaux publics	8,8%	5,1%	7,2%
Services	11,7%	8,0%	10,1%

Sources : Comptes nationaux, HCP

### **Investissement par secteurs institutionnels**

L'analyse de la contribution des secteurs institutionnels à la formation brute du capital fixe (FBCF) met en exergue les efforts consentis par chacun d'entre eux durant cette période. Ainsi, la FBCF des sociétés non financières (y compris les établissements publics) a été multipliée par plus de 3 fois pour atteindre 153 milliards de DH en 2013, celle des ménages par 2,3 fois pour atteindre 79 milliards de DH et celle des administrations publiques par 3,7 fois pour se situer à près de 40 milliards de DH. La contribution des sociétés non financières à la FBCF est passée de 50% en 1998 à plus de 56% en 2014 et celle des administrations publiques de 11,8% à 14,5% respectivement. La contribution des ménages en revanche est en recul, passant de 36% à 29%.

### **Investissement par secteurs d'activité**

Au plan des secteurs d'activité économiques, ces derniers ont contribué différemment à la FBCF durant la période 1999-2014. Le secteur des services a enregistré le rythme de croissance le plus rapide durant cette période, avec 8,5% par an en moyenne, au lieu de 4,1% pour le secteur de l'industrie et d'une baisse de 2,5% par an pour le secteur de l'agriculture. Ce dernier secteur a connu une légère reprise en matière d'investissement entre 2008-2014, avec un taux de croissance de 1% par an au lieu d'un fléchissement manifeste de 5,2% par an entre 1999-2007. En revanche, les secteurs des services et de l'industrie sont marqués par un net ralentissement du rythme de croissance de leurs investissements avec 4,6% et 1,2% par an respectivement entre 2008-2014 au lieu de 11,6% et 6,4% par an durant la première période.

Globalement, le secteur des services a réalisé 71,3% par an en moyenne de la FBCF totale, suivi du secteur des activités des industries, avec 20,6% par an. Le secteur des activités de l'agriculture, forêt et services annexes n'a réalisé que 4,6% par an de la FBCF totale.

**Tableau 6: Structure de la FBCF par secteur d'activité**

Secteurs d'activité	1998-2007	2008-2014	1998-2014
Agriculture, forêt et services annexes	6,1%	2,9%	4,6%
Industrie	21,9%	19,1%	20,6%
Services	67,9%	75,2%	71,3%
total	100,0%	100,0%	100,0%

Source : Estimation faite sur la base des comptes nationaux, HCP

### Taux d'investissement par secteurs d'activité

L'analyse de l'effort sectoriel en matière d'investissement est pertinente lorsqu'elle est conduite en termes du taux d'investissement pour approcher les parts des valeurs ajoutées sectorielle allouées à l'investissement par secteurs d'activités économiques. Dans ce cadre, le secteur des services a réalisé un investissement qui représentait 41% de sa valeur ajoutée (taux d'investissement) par an durant la période 2000-2014 contre 29,3% pour le secteur de l'industrie et 10,3% pour l'agriculture. Toutefois, si le taux d'investissement du secteur des services s'est inscrit dans un sentier ascendant passant de 36,8% par an durant la période 1998-2007 à 45,6% durant la période 2008-2014, celui de l'industrie n'a pas connu de changement significatif passant respectivement de 29,2% à 29,4% par an, alors que celui de l'agriculture a fléchi en passant de 13% à 7,3% par an respectivement.

**Tableau 7: Taux d'investissement par secteurs d'activité**

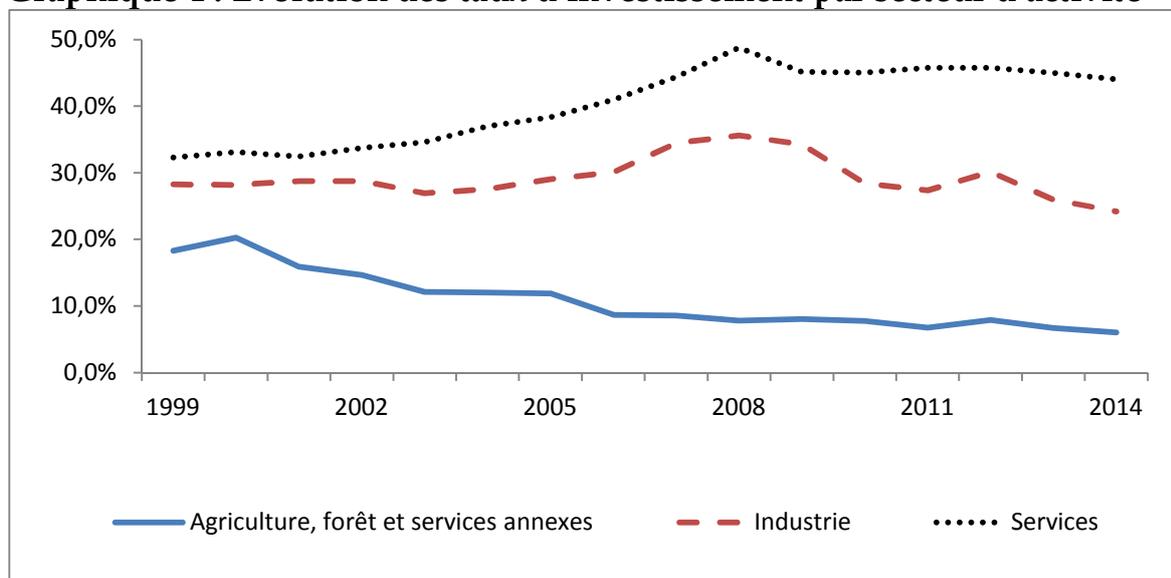
Secteurs d'activité	1998-2007	2008-2014	1998-2014
Agriculture, forêt et services annexes	13,0%	7,3%	10,3%
Industrie	29,2%	29,4%	29,3%
Services	36,8%	45,6%	40,9%
Total	30,9%	34,8%	32,8%

Sources : Estimations faites sur la base des comptes nationaux.HCP

En comparaison avec les pays de l'Union européenne, leurs niveaux des taux d'investissement sectoriels diffèrent de ceux de l'économie nationale. Ainsi, dans l'UE l'investissement dans l'agriculture représente 35,2% de la valeur ajoutée (VA) de ce secteur, alors qu'au Maroc il est de 10,3%. Les services affichent un taux d'investissement aux alentours de 23% dans l'UE au moment

où ce secteur au Maroc présente un taux largement supérieur, se situant à 41%. L'industrie marocaine, en revanche, présente un taux d'investissement presque similaires à ceux de l'UE.

**Graphique 4 : Evolution des taux d'investissement par secteur d'activité**



Source : HCP

Le Maroc est appelé à transformer ses structures économiques pour les faire converger vers celles des pays développés. Ainsi, une part importante de la VA créée par le secteur agricole devrait être traduite en investissement dans ce secteur lui-même pour lui assurer une meilleure intensité capitaliste. Au même moment les services qui détiennent une part importante de la FBCF devraient la valoriser davantage en créant plus de richesse. En revanche, si l'industrie paraît disposer d'un taux d'investissement similaire à celui de l'UE, il n'empêche qu'elle est appelée à le consolider voir à l'améliorer pour converger vers la base industrielle des pays développés caractérisés par une intensification capitaliste plus forte.

**Tableau 8 : Taux d'investissement par secteurs d'activité économique**

Secteurs d'activité	Taux d'investissement	
	Maroc	UE
Agriculture	10,3%	35,2%
Industrie	29,3%	28,3%
Services	40,9%	22,7%
Total	32,8%	24,4%

Sources : calcul fait sur bases de données HCP et Eurostat

### 3.2 Intensification capitalistique sectorielle et contribution à la croissance économique

L'analyse conduite au chapitre 1 sur l'accumulation du capital au Maroc, selon les trois phases de développement décrites dans le premier chapitre, a mis en exergue l'accélération du rythme d'accroissement de l'intensité capitalistique dès le début des années 2000, avec un taux de 5% par an. Ce dynamisme a été observé au niveau des secteurs des services et de l'industrie au moment où celui de l'agriculture a connu une baisse de son intensité capitalistique.

En effet, le secteur des services a connu un rythme de croissance de son intensité capitalistique ascendant passant de 4,6% entre 1998 et 2007 à 6% entre 2008 et 2014. Celle du secteur industriel est passée de 4,8% à 5,1% durant ces deux périodes alors que celle du secteur agricole dégage un faible taux de croissance et particulièrement en ralentissement entre les deux périodes passant respectivement de 1,5% à 0,8%.

**Tableau 9 : Rythme d'évolution de l'intensité capitalistique (K/L) par secteurs d'activité**

Secteurs d'activité	1998-2007	2008-2014	1998-2014
Agriculture, forêt et services annexes	1,5%	0,8%	1,2%
Industrie	4,8%	5,1%	4,9%
Services	4,6%	5,9%	5,2%
Total	4,5%	5,8%	5,1%

Sources : Estimations faites sur la base des comptes nationaux et des données de l'enquête emploi.HCP

Cette évolution contrastée de l'intensité capitalistique entre les secteurs agricole et non agricole est induite par le sentier de l'accumulation du capital et par l'évolution de l'intensité de l'emploi par secteur d'activité. Ainsi, si les secteurs non agricoles ont connu une amélioration de leur coefficient moyen du capital, le secteur de l'agriculture, en revanche, a enregistré un fléchissement de cet indicateur. Dans ce cadre, le coefficient moyen du capital du secteur des services est en nette amélioration passant d'une moyenne annuelle de 3,5 entre 1998 et 2007 à une moyenne de 4,5 entre 2008 et 2014 et celui de l'industrie est passé de 3,1 à 3,5 respectivement. Celui du secteur agricole, qui ne dépassait pas une moyenne annuelle de 2 durant la première période, a enregistré une baisse pour se situer à une moyenne de 1,4 durant la deuxième période.

**Tableau 10 : Coefficient moyen du capital (K/VA) par secteurs d'activité**

Secteurs d'activité	1998-2007	2008-2014	1998-2014
Agriculture, forêt et services annexes	2,0	1,4	1,7
Industrie	3,1	3,5	3,3
Services	3,5	4,5	4,0
Total	3,3	3,7	3,5

Source : Estimations faites sur la base des comptes nationaux et des données de l'enquête emploi.HCP

Du côté de l'emploi, le secteur agricole n'a cessé de perdre des postes d'emploi durant toute la période 1999-2014, de l'ordre de 13600 en moyenne annuelle et particulièrement de manière aigue entre 2008 et 2014 avec 23900 pertes d'emploi par an. De même, le secteur de l'industrie a perdu en moyenne 7500 postes d'emploi par an durant l'ensemble de la période et plus précisément de manière significative entre 2008 et 2014 avec 16500 pertes d'emploi par an. Le secteur des services a pu créer des opportunités d'emploi qui ont largement compensé les pertes observées au niveau de l'agriculture et de l'industrie. Ce secteur a créé et de manière soutenue 84500 postes d'emploi en moyenne annuelle entre 1999 et 2014.

Ces évolutions montrent que le secteur de l'industrie aurait amélioré son 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 susmentionnée.

En revanche, le secteur des services a pu améliorer son intensité capitaliste de manière significative malgré l'importance des créations d'emploi accompagnant le processus soutenu d'accumulation du capital. Ainsi, les niveaux et les tendances d'évolution différenciés de l'accumulation du capital se trouvent à l'origine des niveaux différenciés des intensités capitalistes sectorielles.

Par ailleurs, il convient de rappeler que la PGF de l'économie a connu une amélioration de 1,7% par an durant la période 1999-2014. Au niveau sectoriel, la PGF dans l'agriculture s'est accrue de 5,8% par an et celle des services de 2%

par an, alors que celle de l'industrie a régressé de 2,4% par an durant cette période.

Ainsi, l'importante amélioration de la PGF dans l'agriculture (induite davantage par les bonnes conditions climatiques durant cette période et par les performances significatives des activités non céréalières) a pu compenser le faible rythme de son intensification capitaliste et par conséquent de soutenir la productivité du travail qui a enregistré une croissance de 5,3% durant la période 1999-2014.

Le secteur agricole dispose ainsi d'un potentiel d'amélioration de sa productivité s'il arrive à accumuler davantage de capital pour pouvoir hausser son intensité capitaliste, laquelle ne représente aujourd'hui que près de 10% de celle des services. Ce potentiel devient plus grand avec une baisse du sous emploi dans le secteur agricole dans le cas d'un transfert de la main d'œuvre disponible dans ce secteur vers des activités rurales non agricoles (à titre indicatif, en France la VA du secteur agricole représente 11% du PIB et la main d'œuvre 3% de l'emploi total alors qu'au Maroc 40% de la population active travaille dans l'agriculture qui contribue pour 13% dans le PIB total).

**Tableau 11 : Evolution de la productivité globale des facteurs (PGF) par secteurs d'activité**

Secteurs d'activité	1998-2007	2008-2014	1998-2014
Agriculture, forêt et services annexes	2,7%	9,5%	5,8%
Industrie	-3,3%	-1,5%	-2,4%
Services	2,5%	1,3%	2,0%

Sources : Estimations faites sur la base des comptes nationaux et des données de l'enquête emploi.HCP

Le secteur de l'industrie de son côté, malgré l'amélioration de son intensité capitaliste, la baisse de sa PGF a induit une baisse de la productivité du travail de 0,8% par an. En fait, ce secteur n'a pas connu un dynamisme significatif de son accumulation de capital et par conséquent un processus de transformation approfondie de ses structures productives en termes d'introduction de nouvelles technologies pour une meilleure productivité.

Le secteur des services reste marqué par une amélioration aussi bien de sa PGF et de son intensité capitalistique induisant de ce fait un accroissement de sa productivité du travail. Celle-ci s'est accrue de 3,8% durant la période 1999-2014. Ce rythme aurait pu être plus accéléré si les créations d'emploi étaient de meilleure qualité. L'emploi additionnel créé par l'activité économique, notamment, durant les cinq dernières années reste précaire notamment dans le secteur des services qui abrite 37% du sous emploi au niveau national et 63% au niveau urbain. Ceci montre que le secteur des services dispose d'une marge très grande d'amélioration de sa productivité au cas où l'accumulation capitalistique s'accompagne de création d'emploi de meilleure qualification.

**Tableau 12 : Evolution de la productivité du travail (VA/L) par secteurs d'activité**

Secteurs d'activité	1998-2007	2008-2014	1998-2014
Agriculture, forêt et services annexes	2,1%	9,2%	5,3%
Industrie	-1,6%	0,1%	-0,8%
Services	4,1%	3,3%	3,8%

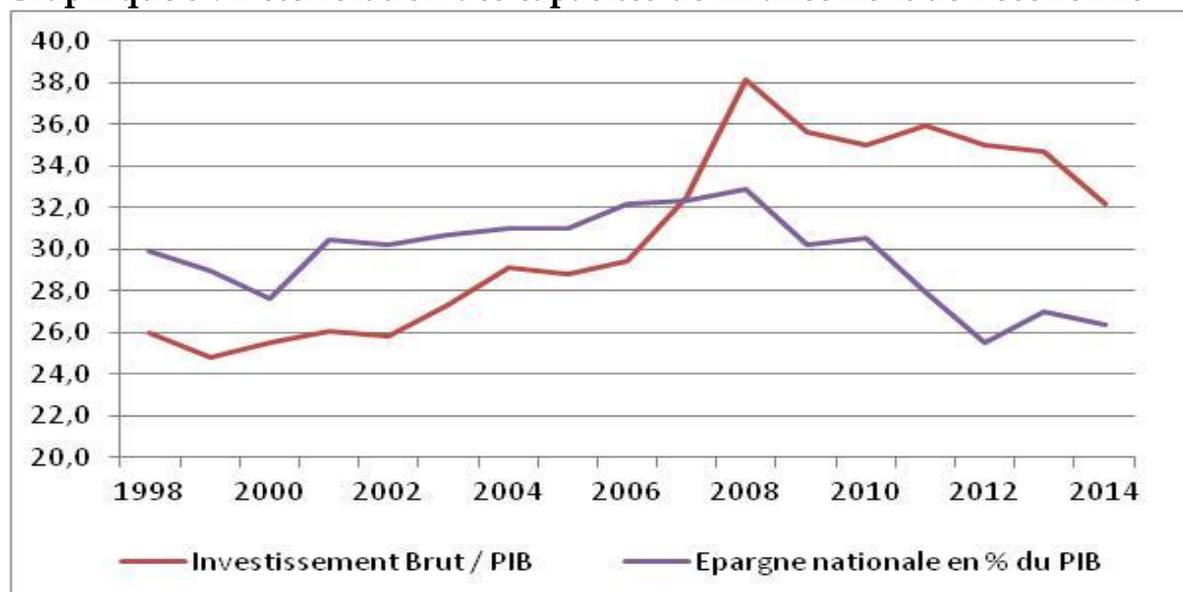
Sources : Estimations faites sur la base des comptes nationaux.HCP

## 4. Les déterminants de l'efficacité de l'investissement au Maroc

L'étude des expériences des phases de développement des pays, qui ont devancé le Maroc, montre que leur accumulation de capital n'a commencé à ralentir que lorsque leur stock de capital a atteint en moyenne 4 à 5 fois leur produit national. Elles montrent également que ce n'est qu'à partir de ce niveau que le rendement marginal du capital s'est inscrit dans un sentier d'amélioration, synonyme d'une dynamique de capital-saving. Autrement dit, le Maroc est appelé à consolider le processus d'accumulation du capital même en absence de création de valeurs ajoutées supplémentaires substantielles, synonyme de meilleurs rendements des investissements que par le passé.

Par ailleurs, il est à souligner que les ressources financières mobilisées pour le financement de l'effort d'investissement volontariste au Maroc ne sont pas soutenables dans le contexte de la persistance, à long terme, de la faible efficacité des investissements. 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, susceptible de répondre aux besoins de financement de l'économie. La poursuite du processus d'accumulation du capital au Maroc pour le situer au niveau atteint par les pays avancés requiert davantage d'investissement. Mais, dans une telle perspective et sans une croissance du produit national en mesure d'accroître l'épargne nationale, l'effort d'investissement supplémentaire requis ne trouvera pas de ressources financières nouvelles pour le soutenir.

**Graphique 5 : Détérioration des capacités de financement de l'économie**



Source : HCP

La simulation du prolongement de l'accumulation du capital pour atteindre 4 fois le PIB à l'horizon 2030, avec un rythme de croissance économique maintenu à 5% et avec une amélioration de l'efficacité du capital (ICOR passant de 7 à 4 en moyenne annuelle), fait ressortir un taux d'investissement qui devrait se situer à près de 42% du PIB au terme de cette période. Tenant compte de l'amenuisement des capacités de financement de l'économie observées ces dernières années, il apparaît clairement la non-soutenabilité d'une telle configuration.

Le Maroc se voit aujourd'hui dans l'obligation de valoriser le niveau d'accumulation du capital qu'il a réalisé malgré les contraintes de financement et de chocs extérieurs. Il est à souligner qu'avec un niveau d'investissement ne dépassant pas 28% du PIB plusieurs pays émergents ont pu réaliser des taux de croissance élevés de plus de 6%. Il s'impose ainsi d'identifier les déterminants susceptibles de rentabiliser les investissements mis en place dans l'économie nationale.

L'étude sur les sources de croissance réalisée par le HCP en 2005 a mis l'accent sur les principales contraintes structurelles qui ont handicapé la croissance économique au Maroc durant les années antérieures à la décennie 2000. Il s'agit de la faible qualité de la gouvernance, de l'insuffisante accumulation du capital physique et de la faiblesse du capital humain. Dix années après et avec un taux d'investissement maintenu à 33% en moyenne annuelle et des mesures de politiques publiques mises en œuvre en faveur de l'initiative privée, il est judicieux de reconduire cette étude pour approcher le degré de sensibilité de la croissance vis-à-vis de ces nœuds.

L'étude sur les sources de croissance a été reconduite, cette fois-ci, sur la période 1960-2013 selon la même approche et les mêmes indicateurs que celle réalisée par le HCP en 2005 sur la période 1960-2002. L'objectif est d'analyser l'évolution des facteurs qui ont fait perdre au Maroc des points de croissance relativement à d'autres pays tel que la Malaisie.

Il en ressort que l'accumulation du capital réalisée par le Maroc depuis le début de la décennie 2000 a permis à l'économie de gagner 0,4 points de croissance par rapport à la période d'avant 2002. Il montre, également, que malgré que le capital humain ait gagné en termes d'éducation et de formation, son utilisation non-optimale continue de constituer une contrainte pour la performance de l'économie marocaine. De même, la gouvernance continue d'handicaper la croissance économique au Maroc avec une perte de un point de croissance.

Toutefois, l'étude fait apparaître un nouveau handicap significatif à la croissance économique qui est lié à la transformation des structures économiques. Si le gain de croissance induit par la baisse du poids de l'agriculture dans le PIB a été estimé par l'étude de 2005 à 0,4 point, ce gain pourrait atteindre aujourd'hui 1 point de croissance économique. Ceci montre que le Maroc est en mesure de réaliser des niveaux de croissance économique plus élevés que par le passé avec le même niveau d'accumulation du capital atteint aujourd'hui.

En effet, avec le rythme d'intensification de l'accumulation du capital réalisé pendant la dernière décennie, la restructuration économique est de nature à apporter des gains à la croissance économique. Le changement structurel de l'économie constitue un des principaux facteurs de développement du fait que la réaffectation sectorielle des ressources disponibles est de nature à générer une productivité globale plus élevée et donc des revenus plus élevés. Il est généralement défini comme la réaffectation des ressources des activités à faible productivité (traditionnellement identifié avec l'agriculture) vers des activités avec une productivité élevée (industrie et services).

**Tableau 13 : Gains supplémentaires de croissance économique 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

Sources : HCP : Etude sur les sources de croissance économique au Maroc 1960-2013

## Conclusion

L'accumulation du capital au Maroc a été marquée par trois phases : Une phase d'accumulation ascendante, une phase de stagnation et une dernière phase de reprise accélérée du trend d'accumulation.

La première phase, du lendemain de l'indépendance à la veille de l'ajustement structurel, a connu une augmentation considérable du taux d'investissement, soutenu notamment par le renchérissement des cours des phosphates sur le marché international. Le processus d'accumulation a été marqué par une tendance à la hausse du coefficient moyen du capital (stock du capital rapporté au produit intérieur brut (PIB)).

La deuxième phase, période du programme de stabilisation et de l'ajustement structurel, a accordé plus d'importance au rétablissement des équilibres financiers au détriment de la relance économique. Le taux d'investissement a été maintenu, en conséquence, à un niveau très bas, se traduisant ainsi par une quasi-stagnation de l'accumulation du capital. Le coefficient moyen du capital n'a pas connu de changement significatif en comparaison à la première phase.

La troisième phase, amorcée depuis le début de la décennie 2000, a connu un volontarisme sans précédent en matière d'accumulation du capital. Le taux d'investissement a augmenté de manière substantielle et s'est maintenu à plus de 32% par an sur les dix dernières années de cette phase, induisant un accroissement significatif du coefficient moyen du capital pour dépasser pour la première fois au Maroc le seuil de 3 fois le PIB et se situer à 3,5.

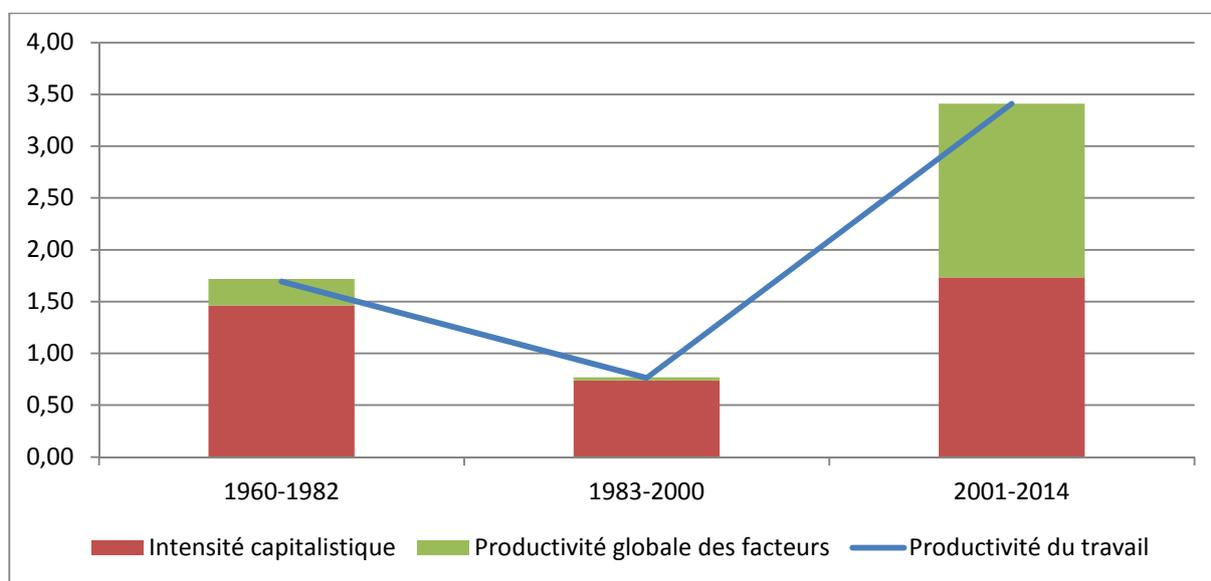
La croissance économique, qui est restée aux environs de 3,5% par an durant les décennies d'avant 2000, a connu, certes une amélioration pour atteindre 4,4% par an durant la dernière phase. Mais, elle n'était pas à la hauteur des efforts consentis en matière des investissements. Ceci signifie que le capital accumulé a été d'une faible efficacité. En effet, le coefficient marginal du capital, indicateur sur le nombre moyen d'unité d'investissement supplémentaire pour réaliser une unité de PIB, demeure élevé, de l'ordre de 7 points.

L'analyse de l'accumulation du capital par secteur, notamment durant la dernière phase, montre que le dynamisme d'investissement a été porté essentiellement par le secteur des services qui a bénéficié des efforts d'investissements en infrastructure réalisés par les administrations publiques. Le taux d'investissement dans le secteur des services s'est accru de manière significative pour atteindre 45% au terme de cette phase, au moment où celui des industries est resté quasi-constant, aux environs de 29% par an durant

cette phase, alors que celui de l'agriculture a été en fléchissement pour se situer à un niveau très faible de 7%.

Par ailleurs, l'analyse des sources de la croissance, selon l'approche de la comptabilité de la croissance, montre que l'amélioration de la croissance de la productivité du travail durant la dernière phase en comparaison avec les phases précédentes, a été induite aussi bien par le processus d'intensification capitaliste que par la productivité globale des facteurs (PGF). L'intensification capitaliste a contribué pour 51% à la croissance de la productivité du travail (PIB par actif) et la PGF, qui renseigne sur la qualité de la combinaison des facteurs, capital et travail, utilisée dans la production nationale, pour 49% durant la période 2000-2014. Ces contributions ont été respectivement de 86% et 15% durant la première phase et de 76% et 24% durant la phase du PAS.

**Graphique 6 : Evolution de la contribution de l'intensité capitaliste et de la PGF à l'accroissement de la productivité du travail**



Source : HCP

Au niveau sectoriel, l'amélioration de la création de la richesse durant la phase de la décennie 2000 a été portée par le secteur des services et celui de l'agriculture, le secteur des industries enregistrant, en revanche, une décélération de sa productivité du travail.

Le secteur des services a connu une amélioration de la productivité du travail portée davantage par l'intensification du capital. La PGF aurait pu avoir une meilleure contribution que celle dégagée dans cette étude, s'il y avait une combinaison des facteurs de production, capital et travail, soutenue par des créations d'emplois de bonnes qualifications. Or, les créations d'emplois

réalisées durant la période 2000-2014 dans ce secteur, comme il est susmentionné plus haut, sont globalement de faible qualification.

Le secteur de l'agriculture, de son côté, aurait dégagé une amélioration de sa productivité du travail. Ceci a été le résultat de la baisse des actifs occupés dans ce secteur plutôt que de l'intensification capitaliste. La diminution de l'emploi précaire dans l'activité agricole, attiré par les opportunités offertes par les services et le BTP, a engendré une amélioration de la PGF dans ce secteur.

Le secteur des industries, en revanche, n'a pas connu des améliorations de son intensité capitaliste et de sa PGF. La baisse du rythme d'accroissement de sa productivité du travail aurait pu être plus élevée s'il n'y avait pas la diminution de l'emploi occupé dans ce secteur durant cette période.

De manière générale, l'analyse globale du processus d'accumulation du capital au Maroc montre que le pays n'est pas en mesure de continuer à accumuler du capital physique sans une amélioration significative de sa productivité et par conséquent de l'épargne nationale, susceptible de répondre aux besoins de financement de l'économie. La période du PAS qui a contraint le pays à sacrifier l'accumulation du capital au détriment du rétablissement des équilibres macroéconomiques, est pleine d'enseignements à cet égard. Si le Maroc devrait encore intensifier l'intensité capitaliste dans les secteurs de l'agriculture et des industries, l'effort d'investissement supplémentaire requis risquerait d'être contraint par la faiblesse de l'épargne nationale. Une faiblesse qui pourrait s'aggraver davantage si l'efficacité de l'investissement ne connaîtrait pas une amélioration dans le futur.

Dans cette perspective, le Maroc dispose encore d'une grande marge pour améliorer sa productivité du travail s'il arrive à renforcer sa PGF de l'économie. En effet, la poursuite de l'amélioration de l'environnement institutionnel, économique et social dans le pays est de nature à assurer des meilleures conditions pour une utilisation efficace des facteurs de production accumulés, capital et travail.

En se basant sur l'approche de la croissance endogène pour analyser les déterminants de la croissance, l'étude montre que la transformation des structures économiques au Maroc, confortée par les intensifications capitalistes dans l'agriculture et l'industrie, tout en étant accompagnée par la poursuite de l'accumulation du capital humain et l'amélioration de la gouvernance, permettraient, à terme, des gains de croissance de plus de près de 3 points. Ainsi, la croissance économique potentielle du Maroc devrait se situer globalement aux environs de 8% en moyenne annuelle.

## Références

- Allalat, Abdelhak (2000). "La planification du développement économique et social au Maroc". HCP.
- Barro, Robert (1990). "Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth." *Journal of Political Economy*.
- Barro, Robert J, (1997). "Determinants of Economic Growth: A cross-counties Empirical Study". The MIT Press, Cambridge
- Barro, Robert and Xavier Sala-i-Martin (2004). "Economic Growth. Cambridge". MIT Press.
- Bosworth, B and S. Collins (2003). "The Empirics of Growth: An Update. Brookings Panel on Economic Activity".
- Calderón et Servén, (2001). "The Output Cost of Latin America's Infrastructure Gap". Central Bank of Chile Working Papers N° 186.
- Devarajan, Shantayanan, Vinaya Swaroop and Heng-fu Zou. (1996). "The Composition of Public Expenditure and Economic Growth." *Journal of Monetary Economics*, 37(2), 313-344.
- Easterly, William et Servén, Luis (1995). "The Limits of Stabilization: Infrastructure, Public Deficits, and Growth in Latin America". Stanford University Press et Banque Mondiale.
- Hanushek, Eric (2013). "Economic Growth in Developing Countries: The Role of Human Capital". Stanford University.
- FMI (2005). "Public Investment and Fiscal Policy: Lessons from the Pilot Country Studies."
- Khalid Sekkat (2003): "The Sources of Growth in Morocco: An Empirical Analysis in a Regional Perspective". Working paper. DULBEA, University of Brussels.
- Khellaf, Ayache (2015), "Politique Budgétaire et Développement Humain au Maroc : Une analyse en Equilibre Général Calculable Dynamique et en Microsimulation". Thèse de Doctorat en Sciences Economiques.

- Makdissi S., Z. Fattah and I. Limam (2000). "Determinants of Growth in The MENA countries" . Global Research Project (GRP) paper.
- Nehru V. and Dhareshwar A. (1994), "New Estimates of Total Factor Productivity Growth for Developing and Industrial Countries," Policy Research Working Paper # 1313, the World Bank.
- Rainelli, Pierre (1968). "Coefficient de capital et niveau de développement". In: Tiers-Monde., tome 9 n°34. pp. 305-345.
- Romer, Paul M. (1986). "Increasing Returns and Long-Run Growth." Journal of Political Economy.
- Senhadji A. (2000), "Sources of Economic Growth: An Extensive Growth Accounting Exercise", IMF Staff Papers, pp. 129-157.
- Slemrod, Joel (1995), "What Do Cross-Country Studies Teach About Government Involvement, Prosperity, and Economic Growth? ". Brookings Papers on Economic Activity, No. 2, pp. 373-431.
- Tanzi et Schuknecht (2000). " Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective". Cambridge University Press, Cambridge, Royaume-Uni.

#### Statistiques:

- Haut Commissariat au Plan, Maroc : Comptes de la nation, Enquêtes emploi
- University of Pennsylvania, USA : The Penn World Table

## Annexe

### Etude sur les sources de croissance au Maroc (HCP : 2005)

Site web : [www.hcp.ma/études](http://www.hcp.ma/études).

L'étude sur les sources de croissance de l'économie marocaine a été réalisée par le Haut-commissariat au Plan en 2005 dans le cadre de la réflexion prospective « Maroc 2030 ». Elle visait de cerner ses sources de croissance et de quantifier leurs impacts sur le processus d'accumulation de la richesse nationale, ce qu'elles ont coûté en termes de points de croissance, mais surtout ce qu'elles pourraient faire gagner au pays dans le futur si elles étaient bien valorisées.

L'étude a été conduite selon deux approches :

- La théorie néoclassique de la croissance, sous-tendue par l'hypothèse des rendements d'échelle constants et des rendements des facteurs décroissants par rapport à chaque facteur de production. Dans ce modèle, le taux de croissance économique de long terme dépend de l'évolution de la population et du niveau du progrès technologique, deux facteurs exogènes au modèle, ce qui signifie que le taux de croissance de la production par tête est exogène au modèle.
- La théorie de croissance endogène, caractérisée principalement par la relaxation des hypothèses de rendements décroissants des facteurs de production et un progrès technique endogène au modèle. Cette théorie cherchait à expliquer la croissance économique par des variables déterminées de façon endogène dans le modèle, notamment l'éducation, le savoir et le stock de connaissances accumulées dans la nation, l'innovation, la recherche et développement. Autrement dit, des fondamentaux qui sont susceptibles d'être affectés par les politiques publiques (incitations fiscales, protection des droits de propriété intellectuelle, fourniture d'infrastructure de services, etc.) et devraient contribuer à faire obstacle aux rendements décroissants du capital physique accumulé.

L'étude sur les sources de croissance a été conduite selon les deux approches empiriques sous-tendues par les théories susmentionnées.

La première approche, fondée sur la théorie néoclassique, utilise la technique de la comptabilité de la croissance qui consiste à décomposer la croissance de l'output selon les contributions de chaque facteur de production, à savoir le capital, le travail et d'attribuer la partie non expliquée par ces deux facteurs au progrès technologique ou à ce qui est communément appelé la productivité globale des facteurs (PGF). Cette productivité des facteurs est supposée capter l'impact des aspects non tangibles du progrès qui permet au travail et au capital d'accroître leurs productivités. Cependant, cette approche ne renseigne

pas sur les facteurs ou instruments de politique économique ou sociale ayant eu le plus d'influence sur la croissance et n'appréhende pas les déterminants de la productivité globale des facteurs.

La deuxième approche de la croissance endogène repose sur l'idée que pour cerner les déterminants de la croissance et comprendre les différences observées entre pays à un moment donné ou sur une période de temps, il est nécessaire d'analyser l'évolution économique de plusieurs pays à taux de croissance assez variés et d'identifier les facteurs qui expliquent cette variabilité. L'approche consiste à régresser selon un modèle linéaire les taux de croissance du produit intérieur brut (PIB) par tête observés pour les pays retenus par l'étude sur un ensemble de déterminant comparatifs. Cette approche s'est développée assez récemment, notamment grâce à la disponibilité de bases de données plus étendues incluant les pays en voie de développement et couvrant plusieurs variables économiques, sociales et institutionnelles.

Les sources de données qui ont servi à la mise en œuvre des deux approches empiriques et les méthodologies qui ont permis de délimiter le nombre et la nature des pays constituant le panel à la base de l'approche empirique sont décrites avec plus de détail dans le rapport de l'étude, diffusé sur le site du HCP ([www.hcp.ma/études](http://www.hcp.ma/études)).

Les déterminants utilisés dans l'approche endogène ont été identifiés dans la base WDI et DB de la banque mondiale et ont fait l'objet d'analyse de corrélation entre elles pour pallier aux problèmes de causalité bi-directionnelle et de colinéarité susceptibles d'affecter la fiabilité des résultats. Ainsi, les déterminants retenus sont :

- Les conditions économiques au début de la période d'analyse (Produit Intérieur Brut (PIB) par tête) ;
- Le capital humain (des variables liées à l'éducation et à la santé);
- Les politiques structurelles et la qualité et le développement des institutions (profondeur financière, ouverture commerciale) ;
- La taille de l'Etat mesurée par les dépenses du gouvernement rapportées au PIB, services publics et l'infrastructure ;
- La gouvernance mesurée par des indicateurs comme la prévalence de la loi et de l'ordre, la qualité de la bureaucratie, la diffusion de la corruption et la responsabilité des pouvoirs publics) ;
- Les Politiques de stabilisation (Inflation, Déficit budgétaire, la balance des paiements, distorsions du taux de change, endettement) ;
- L'innovation et les nouvelles technologies de l'information.

Les résultats de l'étude sur les sources de croissance montrent, selon la première approche, que la croissance économique au Maroc a été tirée principalement par le capital, sa contribution a, assez souvent, dépassé les 50%. La contribution du travail a connu une amélioration continue et régulière. La productivité globale des facteurs a eu une contribution positive à hauteur du cinquième de la croissance, mais ne donnent aucune information sur les déterminants qui ont régi son évolution.

La deuxième approche fait ressortir trois facteurs importants comme raisons de la faible performance économique du Maroc durant la décennie 2000. Il s'agit de la faible qualité de la gouvernance, du faible niveau du capital humain, et du faible taux d'investissement durant cette période.