

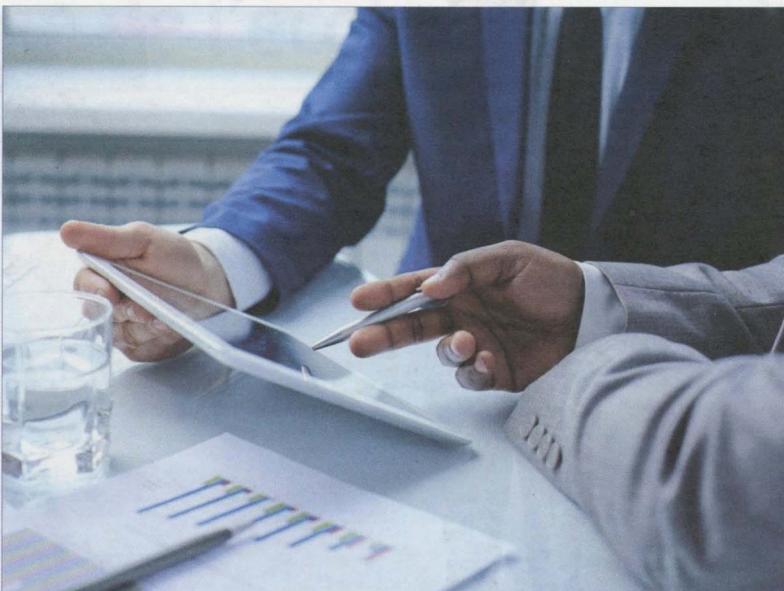
L'investissement privé se ramollit

■ Les immobilisations corporelles, incorporelles et financières sont en baisse durant les trois dernières années.

■ Depuis 2010, les crédits à l'équipement distribués aux entreprises privées s'érodent de 2,4% chaque année en moyenne.

■ Le taux d'utilisation des capacités de production ne justifie pas des investissements d'extension.

L'investissement privé fait du surplace. Le constat semble faire l'unanimité chez les opérateurs et les officiels. Pour y voir plus clair, *La Vie éco* s'est appuyé sur le poste des immobilisations du spécialiste du renseignement commercial Inforisk. Dévoilés pour la première fois, les chiffres confortent clairement la tendance baissière de l'investissement des entreprises privées sur les trois dernières années. En effet, les immobilisations corporelles, incorporelles et financières des opérateurs privés sont passées de 697 milliards de DH en 2015 à moins de 640 milliards de DH en 2016, en décrochage de 8%. Les chiffres provisoires de 2017 indiquent une baisse, plus prononcée encore, pour cet exercice. Pire, chez la TPE, les immobilisations ont fondu de 17%



en un an. Étonnant aussi, les grandes entreprises, qui en principe fournissent un effort particulier d'investissement, ont vu leurs postes immobilisations se tasser sur cette période (-10%). Corroborant ces indicateurs, les concours bancaires à l'investissement ont affiché une baisse de 4,5% en 2015, la plus marquée depuis 2012 (-7,4%). Depuis 2010, les crédits à l'équipement distribués aux entreprises privées s'érodent de 2,4% chaque année en moyenne.

Comment alors s'explique

cette tendance et quels facteurs freinent encore l'investissement, indispensable pour la création de l'emploi et de la richesse ? D'abord, comme l'explique l'économiste Larabi Jaïdi, en l'absence de données macro-économiques officielles retraçant l'investissement des opérateurs privés, cet agrégat est jusqu'ici déduit par soustraction de la Formation brute du capital fixe (FBCF). M. Jaïdi indique la nécessité de combiner plusieurs niveaux d'analyses pour aboutir à des données fiables et comprendre

exactement la dynamique. Il recommande, pour ce faire, une approche en trois temps macro, méso et micro-économique.

Les entreprises de taille moyenne ont été plus dynamiques durant ces trois dernières années

Sur le plan macro-économique, la tendance des opérateurs privés à investir moins s'explique par une conjoncture économique morose (nationale et internationale). «La croissance dont le trend n'est plus aussi soutenu que ce

qu'il était entre 2000 et 2008 fournit un premier niveau de lecture sur le comportement de l'investissement, étant donné la corrélation entre les deux agrégats», affirme M. Jaïdi. L'investissement booste, en effet, la croissance de même que la croissance favorise l'acte d'investir. D'après Bank Al-Maghrib, la croissance du PIB enregistrée en 2016 est portée à hauteur des deux tiers par l'investissement (privé et public), un sixième par le travail et un sixième par la productivité. Interpellé sur la contribution des grands projets d'investissement annoncés et signés sur les trois dernières années, notamment ceux dans le cadre du Plan d'accélération industrielle, à la dynamisation de l'investissement privé, le ministère du commerce et de l'industrie explique qu'«il faut du temps pour palper les retombées sur le plan des chiffres». Pour rappel, l'industrie est le premier contributeur dans les investissements privés, étant donné son aspect capitalistique.

Sur le registre méso-économique, le tassement de l'investissement trouve son origine dans les capacités des moyens de production déjà existants. En effet, dans plusieurs secteurs qui tournent à 50 ou 60% de taux d'utilisation des capacités, l'extension n'est pas justifiée d'un point de vue économique. «Dans plusieurs secteurs, les commandes peuvent être satisfaites sans qu'il y ait besoin d'investir», explique M. Jaïdi. Un élément qui conforte ce point de vue, «ce sont les entreprises de taille intermédiaire qui ont le plus investi sur les trois dernières années, avec une croissance globale de 20%», indique Amine Diouri, responsable études PME chez Inforisk. Ces petites structures ont encore des besoins en matière de moyens de production. Selon Hakim Marrakchi, PDG de Maghreb Industries, nombreux sont les opérateurs privés qui préfèrent utiliser les capacités déjà existantes en travaillant en plusieurs tranches parce

Dans quoi investissent les entreprises du privé

Les immobilisations corporelles représentent la majorité du total du poste Actif immobilisé (environ 60%). Sans surprise, la part des actifs incorporels (licences, brevets, marques...) est beaucoup plus importante chez les Grandes Entreprises : 11% contre 4% pour les TPME. De par leur surface financière plus importante, les GE peuvent investir davantage sur leurs actifs incorporels. Autre élément qui ressort chez les PME,

les immobilisations financières (cautions financières, participations dans d'autres entreprises) sont presque à égalité avec les immobilisations corporelles : 46% contre 49%. Ce poste représente des cautions données par les entreprises dans le cadre de marchés publics et pour les partenaires commerciaux. A souligner enfin que l'effort d'investissement continue d'être financé en gros par les fonds propres, surtout chez les TPME ■

qu'ils ne sont pas encouragés à investir.

Immobilier, BTP, transports et communications ont surinvesti durant les années fastes

Dans le même registre, il existe des secteurs qui ont trop investi sur les années fastes marquées par le volontarisme de l'Etat en matière d'investissements. Les opérateurs de ces secteurs ont saturé leurs outils productifs et ne peuvent plus investir actuellement. C'est le cas notamment de l'immobilier, du BTP, des transports et communications et de l'industrie manufacturière. «*De plus, les durées de renouvellement des investissements, notamment les locaux, équipements et matériels sont souvent longues, ce qui justifie le tassement dans ces secteurs*», explique un responsable d'une grande société de leasing.

El Mehdi Fakir, économiste et expert-comptable, estime de son côté que la tendance baissière de l'investissement sur les dernières années est surtout liée à la culture des promoteurs d'affaires du privé. Pour de plus en plus d'opérateurs, l'investissement est un acte risqué, qui coûte très cher et fait perdre du temps. «*Nos patrons n'ont pas malheureusement la culture d'investir et ne croient pas du tout à l'investissement lourd comme source de rentabilité à long terme et moteur de décollage économique*», se désole M. Fakir. Il affirme que de nombreux spéculateurs sont toujours à la recherche de situation de rente garantissant un enrichissement rapide et sans grands risques.

Hakim Marrakchi abonde dans le même sens. Il explique que les entreprises privées ne font pas aujourd'hui de vrais investissements créateurs de valeurs et d'emplois. Il relève que beaucoup d'investissements «*sont forcés*» et pas «*naturels*» pour servir d'autres buts que ceux de la productivité, de la modernisation et de l'optimisation des coûts. Or, pour lui, le Maroc a l'un des taux d'investissement les plus élevés à l'échelle mondiale (plus de 30% du PIB). «*Avec ce poids, rien que la commande publique, qui dépasse les 190 milliards de DH par an, peut servir de levier pour l'industrialisation du pays en boostant les investissements chez le privé grâce notamment à la préférence nationale*», analyse M. Marrakchi.

Les entreprises préoccupées par le court terme

Enfin, sur un plan purement micro-économique, M. Fakir explique que la baisse drastique du chiffre d'affaires sur les trois dernières années, l'érosion des marges, la concurrence déloyale et le durcissement des conditions d'octroi des crédits à l'équipement pour les entreprises sont les causes principales de la frilosité. De son côté,

M. Diouri ajoute la problématique des délais de paiement. Pour lui, cette question impacte la trésorerie de la majorité des opérateurs, particulièrement des TPME. «*La trésorerie d'une entreprise suit plusieurs priorités : d'abord financer l'opérationnel, ensuite financer l'investissement, la R&D, l'export, les recrutements... Or, nos entreprises sont encore sur le premier palier, celui du financement de l'opérationnel: chaque dirham encaissé doit d'abord servir à payer les salaires... Il n'y a pas de place pour le développement*», analyse M. Diouri.

M. Marrakchi estime que l'entreprise privée vit aujourd'hui un grave problème sur le plan de la productivité en raison du manque d'investissement productif. La parade: mettre en urgence les TPME au centre des débats et revaloriser le tissu entrepreneurial et l'orienter pour devenir un créateur de richesse et non un destructeur de la valeur. «*Nous avons tellement découragé l'investissement en taxant le facteur capital et travail. Résultat: ils ne s'expriment plus qu'à travers l'informel ou en s'expatriant à l'étranger*», estime M. Marrakchi.

Parfaitement en désaccord sur cette question, M. Fakir affirme que l'Etat n'a cessé de donner d'énormes incitations à l'investissement sur la dernière décennie grâce à des Lois de finances très orientées promotion de l'entreprise. «*Ce n'est pas ça le frein, encore moins les formalités administratives... Pour que la machine de l'investissement reprenne, il doit y avoir un changement radical dans les mentalités et les cultures des promoteurs encore obnubilés par la rente et le gain rapide*», tranche l'économiste ■

NAOUFEL DARIF