

Le Fonds Mohammed VI pour l'Investissement : quel apport dans la dynamisation de l'investissement privé au Maroc ?

The Mohammed VI Fund for Investment: what contribution to boosting private investment in Morocco?

Amellal Abdelhamid

Doctorant

Faculté des Sciences Juridiques, Economiques, et Sociales

Université Moulay Ismail, Meknès

Laboratoire des Etudes et Recherches Juridiques, Politiques et Internationales.

Maroc

Date de soumission : 15/03/2023

Date d'acceptation : 29/05/2024

Pour citer cet article :

AMELLAL.A. (2024) «Le Fonds Mohammed VI pour l'Investissement : quel apport dans la dynamisation de l'investissement privé au Maroc ? », Revue Française d'Economie et de Gestion «Volume 5 : Numéro 6 » pp : 188-210.

Author(s) agree that this article remain permanently open access under the terms of the Creative Commons

Attribution License 4.0 International License



Résumé :

Cet article essaie d'examiner l'impact des missions et objectifs de Fonds Mohammed VI Pour L'Investissement sur la dynamisation des investissements privés et sur le fonctionnement des marchés. Cette entreprise publique est chargée de financer des projets d'investissement en partenariat avec les entreprises nationales et internationales. Cependant, ses actions sont susceptibles de tabler sur des investissements sans une stratégie cohérente avec la politique publique d'investissement. Dans cette perspective, l'action de Fonds pourrait ne pas réaliser ses objectifs, voire créer des distorsions au niveau des marchés limitant ainsi l'investissement privé, notamment que les enjeux économiques et financiers de Fonds sont considérables et qu'ils couvrent des secteurs et des activités économiques stratégiques. Dès lors, les objectifs assignés à ce Fonds doivent être alignés avec les objectifs de l'intérêt général, notamment ceux qui font l'objet de la politique publique d'investissement. Aussi, les ressources mobilisées doivent être soumises aux exigences de la performance et de la gouvernance. Dans ce sens, cet article examine les missions, objectifs, structures et fonctionnement de Fonds, et il présente aussi des recommandations pour l'amélioration de sa gouvernance.

Mots clés : Fonds Mohammed VI pour l'Investissement ; l'investissement privé ; la gouvernance ; la politique publique d'investissement ; l'intérêt général.

Abstract :

This article attempts to examine the impact of the missions and objectives of the Mohammed VI Fund for Investment on the revitalization of private investments and on the functioning of markets. This public company is responsible for financing investment projects in partnership with national and international companies. However, its actions are likely to rely on investments without a strategy consistent with public investment policy. From this perspective, the substantive action could not achieve its objectives, or even create distortions at the market level, thus limiting private investment, particularly since the underlying economic and financial issues are considerable and cover sectors and sectors. strategic economic activities. Therefore, the objectives assigned to this fund must be aligned with the objectives of the general interest, in particular those which are the subject of public investment policy. Also, the resources mobilized must be subject to performance and governance requirements. In this sense, this article examines the missions, objectives, structures and basic functioning, and it also presents recommendations for improving its governance.

Keywords : Mohammed VI Fund for investment; private investment; the governance ; public investment policy; the general interest.

Introduction

La création de Fonds Mohammed VI pour l'Investissement s'inscrit dans une vision globale qui vise la mise en œuvre de la stratégie de l'État en matière de promotion de l'investissement et de relèvement des capacités de l'économie nationale en dotant les secteurs productifs du soutien nécessaire et en finançant et accompagnant les grands projets dans divers domaines.¹ Il a ainsi comme mission principale la dynamisation de l'investissement via le renforcement de capitaux des entreprises, aux côtés de partenaires nationaux et internationaux, ainsi que le financement et à l'accompagnement de projets d'investissement qualifiés de structurants et d'entreprises opérantes dans les domaines jugés prioritaires. Une ambition affichée face à des contraintes structurelles qui marquent l'économie nationale, et dans un contexte national et international de plus en plus contraignant.

Dans cette perspective, la loi de création de Fonds² a doté cette entreprise publique des prérogatives qui lui permettent de mener ses missions et réaliser ses objectifs stratégiques. Cependant, Les modalités de fonctionnement de ce Fonds présentent des défis majeurs en termes de réalisation de ses objectifs, et en termes de choix des priorités et domaines stratégiques.

Dès lors, la question de détermination des objectifs de Fonds pose un problème d'interprétation. Les objectifs de Fonds se résument dans le financement des projets d'investissement en partenariat avec les investisseurs privés. Ce qui fait que les objectifs ne sont pas déterminés d'une manière précise facilitant la compréhension et l'évaluation de Fonds ; ils sont vagues et non précis. De même l'alignement et la convergence avec les autres objectifs de la politique publique ne sont pas encore clarifiés.

De plus, l'étude d'impact de l'action de Fonds n'est pas faite en termes de ses effets et externalités négatives, notamment l'engendrement d'effet d'éviction qui touche l'investissement privé, et les effets de favorisation de certaines activités économiques, jugées prioritaire, sur le fonctionnement des marchés.

Le Fonds opère dès lors dans un contexte marqué par une faiblesse de rendement de l'investissement, notamment en termes de création de capital productif, de contribution à la croissance, de création de l'emploi et en termes de développement socio-économique, et aussi par une faiblesse des flux des investissements privés par rapport aux investissements publics.

¹ Note de présentation de projet de Loi n° 76-20 portant création du « Fonds Mohammed VI pour l'Investissement »

² Dahir n° 1-20-103 du 16 jourmada I 1442 (31 décembre 2020) portant promulgation de la loi n° 76-20 portant création du « Fonds Mohammed VI pour l'Investissement ».

Ces derniers sont utilisés pour dynamiser les premiers, certes les résultats demeurent en dessous des aspirations et des potentialités. Une problématique qui pourrait être due aux choix publics d'investissement et de la gouvernance de la gestion de l'investissement au Maroc. C'est ainsi que la question de la gouvernance et de la redevabilité des choix publics est de plus en plus exigée. C'est ce qui se traduit par plus de responsabilisation des décideurs publics, surtout que le Fonds utilise les ressources publics et tire sa légitimité des objectifs d'intérêt général.

Dans ce contexte, la question qui se pose à ce stade est : quel est l'apport de Fonds dans la dynamisation de l'investissement privé? La réponse à cette question passe par la réponse aux deux questions importantes : quelles sont les objectifs stratégiques de Fonds qui s'alignent avec les objectifs de politiques publiques, notamment la politique publique d'investissement? Aussi, est ce que son action s'aligne avec les exigences d'une gouvernance capable de surmonter les problèmes structurels de l'économie nationale qui affectent négativement l'investissement privé ?

De ce point, ce travail essaie d'examiner l'étendue des missions et objectifs de ce fonds en relation avec la politique publique d'investissement. C'est une manière de mettre en exergue les rôles et les missions de Fonds dans le cadre d'une analyse qui portent sur l'organisation et les modalités de fonctionnement de ce Fonds souverain. Ceci se fait dans un cadre qui relie deux sphères différentes mais dépendantes l'une à l'autre. Il s'agit de la relation qui existe entre le secteur privé et le secteur public. Une relation qui évolue au fur et à mesure de l'évolution des institutions, des acteurs et des organisations.

Dès lors, cet article analyse les modalités de fonctionnement en termes de choix des priorités et objectifs, et en termes de modalités de mise en œuvre. L'examen de ces deux éléments n'est pas des objectifs en soi, mais ils sont des conditions nécessaires pour une convergence de l'action de Fonds en matière d'investissement avec l'action des autres organismes publics, et également avec le secteur privé. De ce fait, l'amélioration de la gouvernance de Fonds est nécessaire pour atteindre une cohérence de la politique publique d'investissement.

Dans cette perspective, ce travail examine la convergence des objectifs de Fonds avec la politique publique d'investissement, ainsi que sa gouvernance en mettant l'accent sur ses missions, son organisation et ses modalités de fonctionnement. Cet examen présente les conséquences de cette gouvernance sur la dynamique de l'investissement privé et son impact sur le fonctionnement des marchés. En même temps, et au fur et à mesure de l'analyse, il présente les recommandations d'amélioration selon les standards internationaux en matière de gestion de ce genre d'organisme après leur adaptation au contexte marocain.

Dans ce sens, ce travail vise l'amélioration de la gestion de ce fond. Il trace les risques probables liés à ses objectifs, son organisation et ses modalités de fonctionnement. Aussi, cet article essaye de présenter les mesures qui permettraient de corriger les dysfonctionnements et limiter ses effets négatifs selon les meilleurs standards internationaux. Ce qui permettrait de réaliser un meilleur rendement des investissements de Fonds, et permettrait ainsi d'atteindre les objectifs assignés à ce Fonds par sa Majesté le Roi.

1. Revue de la littérature

1.1 Relation entre investissement public et investissement privé

La revue de la littérature sur l'impact de l'investissement public sur la l'investissement privé est contrastée selon les pays et selon les périodes. Cependant, l'investissement privé est tributaire de plusieurs facteurs tels que la qualité des institutions (Jamus jerome Lim,2014), et le niveau de l'incertitude(Nick Bloom et al ; 2007). Néanmoins, une relation de complémentarité existe entre les deux investissements. L'augmentation des investissements publics induit une augmentation des investissements privés dans les pays en voie de développement. Cependant, ceci pourrait être limité à cause du manque de gouvernance dans les choix d'investissement et du manque de mécanismes de financement pour l'investissement privé (Gurara et al., 2021), ce qui ne permet pas à ce dernier d'augmenter sa part dans l'investissement global (Aschauer, 1989). Dans ce sens, Le travail d'Aschauer (1989) est une référence toujours d'actualité en matière d'examen de cette relation entre l'investissement privé et l'investissement public. Ces travaux sont menés dans un contexte marqué par l'abandon de la planification au profit des mécanismes de marché libre dans le cadre d'une augmentation du rôle de l'État dans le soutien du secteur privé via l'augmentation du capital public. Ceci a soulevé des questions sur l'impact de cet investissement public sur l'investissement privé. Les avancées d'Aschauer portent sur l'importance de l'investissement public dans la création des conditions favorables à l'investissement privé et à l'innovation. Cependant, cette augmentation des investissements publics engendre des effets négative, notamment en termes de réduction des marges de financement de l'investissement privé en augmentant les taux d'intérêt dans le cadre d'une politique budgétaire expansionniste et une politique monétaire accommodante (Abiad et al., 2016); comme c'est le cas aujourd'hui dans beaucoup de pays y compris le Maroc. Ce qui fait que l'investissement public évince l'investissement privé. L'investissement de l'État change dès lors le comportement des agents économiques et affecte leur investissement (Tri Wulandari & Ningsih, 2023).

1.2 Le rôle de l'État dans l'économie

Trois approches traitent cette relation entre l'État et l'économie, ainsi que la place des agences publiques dans la dynamisation de l'activité économique. La première approche est qualifiée de l'État développemental, la deuxième de l'institutionnalisme légale, et la troisième de l'État entrepreneurial.

1.2.1 L'État développemental

Polanyi a mis l'accent sur le rôle actif et endogène de l'État dans le changement économique. L'État procure ainsi le capital et coordonne les activités et le changement technologique. C'est ce qui mène à des transformations profondes (Polanyi 1944 ; Evans 1955); tel que le cas dans les tigres asiatique (Amsterdam 2011 ; Wade 1990 ; Chang 1999).

De même, cette intervention de l'État se fait par ces agences publiques qui gouvernent ce changement (O'riain 2004 ; Block and Killer 2011). Ces agences impulsent le changement dans les domaines délaissés par l'investissement privé, notamment au niveau de la R&D et l'innovation industrielle afin de réanimer l'économie. Ce qui fait que l'action de l'État se concentre dans des domaines précis (Laplane et Muscato 2020).

Dans ce sens, ces organes publics entrent en partenariat avec le secteur privé. Ceci ouvre une fenêtre d'opportunité aux entreprises privées de se développer et stimuler ainsi l'investissement privé (Block and Keller, 2011). Ce qui permet aussi la diffusion de savoir et le changement technologique. L'État renforce dès lors sa position dans la scène économique.

1.2.2 L'institutionnalisme légal

L'État est une source de pouvoir dans les sociétés capitalistes, il joue désormais un rôle constitutif (Hodgson 2015). Il agit ainsi sur la fabrication, l'application et l'interprétation des lois qui régissent la société et les marchés. Ce qui fait que l'économie est soumise aussi à ce pouvoir de l'État. L'institutionnalisme légal met l'accent sur les mécanismes et les processus de fonctionnement de l'économie et de marché, et aussi des différentes institutions. Selon cette approche, ces derniers ne sont que les outils des arrangements légaux produits par l'État en interaction avec les autres acteurs, y compris les acteurs économiques. C'est pour cette raison que le cadre légal est censé présenter les valeurs partagées de ces parties pour qu'il s'applique d'une manière adéquate (Commons, 1959). Dès lors, le cadre légal présente une garantie pour les agents économiques en termes de garantie de la propriété et des contrats (Hodgson, 2015), et aussi en termes de changement et guidance de l'activité économique vers plus d'équité (Stryker, 2003). La loi devient ainsi une expression du pouvoir de l'Etat ('DEakin et al,2017) ce qui permet à ce dernier de définir les politiques à suivre (commons,1959). Cependant ce

cadre légal et ces politiques publiques ne sont pas neutres, ils sont orientés pour servir un modèle économique spécifique (Samuel, 1989). Ce qui rend ce domaine un lieu de conflits, de compromis et de négociation (Pistor, 2019). Ce qui fait que cette capacité de mener des politiques publiques par des lois dépend des relations qui existent entre les différents acteurs qui cherchent à réaliser leurs objectifs (Deakin et al, 2017).

Dans ce sens, les agences publiques chargées des politiques publiques présentent des valeurs partagées avec l'État et avec les autres acteurs. Ce qui fait qu'elles structurent et encadrent les marchés pour réaliser les objectifs communs de ses acteurs (Laplaine et Muscato 2020). Cependant, ces agents qui appuient les acteurs économiques privés soulèvent des problèmes liés à l'efficacité de leur action, dans la mesure où les agences publiques assument le risque et ne bénéficient pas pleinement des profits.

1.2.3 L'État entrepreneurial

L'entrepreneuriat nous enseigne que les entreprises privées prennent de risque en investissant, alors que ce n'est pas totalement correct ; les différentes entreprises dépendent de l'investissement public (Mazzucato, 2013). L'existence préalable de l'État dans un secteur est un déterminant de l'entrée dans ce marché. Les entreprises ne sont que des chercheurs de profits (O'Sullivan, 2006), elles attendent avant que l'État investisse largement dans un secteur avant d'y accéder pour réduire les incertitudes et les risques de long terme. L'État devient dès lors un investisseur avec un capital risque. Ce qui fait que l'État crée les marchés et les opportunités, et il ne se contente pas de corriger les dysfonctionnements des marchés. Ceci est suivi par des politiques publiques de régulation et des politiques fiscales (Ergas, 1986). Cet état entrepreneurial a affirmé que l'État est un preneur de risque mais sans pour autant profiter suffisamment des bénéfices de ses investissements comme le fait le secteur privé. De ce constat, l'État doit considérer son investissement comme un portfolio générateur des profits (Mazzucato, 2013, Rodrik, 2015, Stiglitz, 2015).

L'entrepreneuriat public présente ainsi une alternative pour les pouvoirs publics afin de mener une politique publique d'investissement qui permet la mobilisation des investisseurs privés. Le rôle des entreprises publiques dans ce modèle devient de plus en plus important notamment après la crise financière de 2008 (Bernie 2014). Même si le secteur public est considéré comme le mauvais endroit de mener des actions entrepreneuriales vu le pouvoir exorbitant des pouvoirs publics et l'ingérence des politiques et des bureaucrates comme le stipule l'École des Choix Publics. Cependant, des arrangements institutionnels pourront dépasser cet obstacle pour plus de performance de l'action entrepreneuriale publique, notamment s'il est mené dans le cadre

d'une politique publique claire et convergente en termes d'objectifs et d'outils. Une politique qui dépend de plus en plus sur l'administration publique de la mettre en œuvre.

1.3 Le rôle de la bureaucratie dans la conduite des politiques publiques

Cependant, les problématiques liées au dysfonctionnement de l'administration publique sont mises en cause. L'idéal type wébérien de la bureaucratie trace les bases de la mise en œuvre optimale de la politique publique, en d'autres termes c'est à travers le fonctionnement rationnel de l'administration qu'on pourrait implanter une politique publique d'une manière efficace et efficiente. Ceci se fonde sur trois éléments : l'objectivité, l'obéissance et la spécialisation.

Pour le premier élément, l'administration permet d'exécuter avec neutralité et objectivité les outputs des structures politiques décisionnelles (gouvernement, parlement, conseils communaux). Pour le deuxième élément, l'administration obéit à la hiérarchie qui l'organise et permet le cheminement de la décision. Troisième élément, la spécialisation se manifeste dans l'expertise et le savoir-faire accumulé par l'administration. Ces trois éléments ont fait l'objet de critique de la sociologie des organisations administratives (Merton 1938, Crosier 1977).

Pour le premier la politisation des ministères et l'idéologie des responsables administratifs met en cause cette neutralité, pour le deuxième la hiérarchie est défaillante dans la mesure où les règles de fonctionnement ne pourraient pas tout le temps forcer l'administration à se conformer avec les objectifs et la vision de décideurs politiques ; la responsabilisation est diluée et dispersée, ce qui fait qu'il est très difficile d'exercer ce genre de pouvoir sur l'administration sans qu'elle ne perde de son intensité, et pour la spécialisation la nature transversale des politiques publiques les rendent objets à plusieurs spécialités qui changent tout le temps. Dès lors, aucune administration ne pourrait proclamer sa spécialité en matière d'une politique publique, au moins seule sans la coopération des autres administrations et les autres organismes spécialisés. C'est ce qui nous mène à la question de la coopération qui constitue l'élément essentiel pour la cohérence.

La revue de la littérature a mis en évidence la relation entre le public et le privé. Elle nous montre que les choix de l'État en matière économique sont complexes et nécessitent un réajustement permanent afin de combler les difficultés structurelles et conjoncturelles. Ce qui fait que l'investissement public s'adapte aussi à l'évolution de l'investissement privé. Ceci nécessite un alignement des objectifs des deux. Dans ce sens, le Fonds Mohammed VI pour l'Investissement est créé pour dynamiser l'investissement privé et augmenter son taux actuel jugé trop bas. À travers cette dynamique l'État espère la réalisation des objectifs de l'intérêt général. C'est ce qui nous amène à poser des questions sur la pertinence des choix de l'État en

la matière, ou dans une moindre mesure sur la capacité de ce Fonds à dynamiser l'investissement privé.

2. La Situation de l'investissement privé au Maroc et la place de fond

2.1 Faiblesse de l'investissement privé

Le Maroc table sur une politique d'investissement ambitieuse afin de hisser le niveau de l'investissement privé. Il le fait par l'augmentation de l'investissement public et l'amélioration du climat des affaires ainsi que par l'appui du capital privé notamment par l'octroi des incitations à l'investissement.

Ceci a pu créer une dynamique de l'investissement privé. Cependant, cet investissement demeure sous le potentiel et les aspirations du Maroc. De même, l'investissement privé et sa valeur ajoutée sont concentrés dans un nombre restreint d'entreprises. C'est ainsi que les investissements du secteur privé représentent 16% du PIB, et 63% de sa valeur ajoutée est créée par les grandes entreprises. Les PME qui représentent 90% n'investissent pas suffisamment et ne contribuent pas à la valeur ajoutée. Leur part dans les exportations est faible, elle ne dépassant pas 20% (BAD, BEI et BERD, 2021)³. Ceci est dû aux entraves structurelles de l'économie marocaines.

2.2 Les entraves à l'investissement privé

Les entraves liées à l'investissement privé sont nombreuses, elles sont d'ordre réglementaire liée au cadre juridique de la conduite des affaires en dépit de l'amélioration de l'Indice de Doing Business ; elles existent des entraves liées à la concurrence de l'informelle qui présente une grande partie de l'économie nationale. C'est ainsi que le secteur informel fait une concurrence déloyale aux entreprises respectant la réglementation et celles opérant en toute transparence, ce qui les pénalisent davantage.

À côté de l'informel, l'existence d'un grand secteur public économique crée une sorte de concurrence au secteur privé et ne permet pas le développement de l'investissement privé dans les domaines marqués par le monopole de l'État et par l'existence de rentes. Néanmoins, l'effort de l'État porte sur l'accompagnement du secteur privé afin de cofinancer les investissements dans des infrastructures publiques via le PPP, notamment à travers ces établissements et entreprises publiques (BM 2018, OCDE 2022).

³ D'après les données de rapport conjoint de 2021 entre La Banque africaine de développement (BAD), la Banque européenne d'investissement (BEI) et la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) sur le développement du secteur privé au Maroc.

2.3 La place de Fonds dans la politique

Dans ce sens, Le Fonds est créé pour gérer ce genre d'investissement. Il devient dès lors un outil important de mise en œuvre de la politique publique d'investissement. Cependant, la convergence et la coordination des actions des deux est nécessaire pour attendre les résultats escomptés.

Ce fond a commencé son fonctionnement par le lancement des appels d'offre afin de mobiliser les sociétés de gestion thématique qui vont ensuite gérer les investissements conjoints dans les secteurs qualifiés de stratégiques. IL développe aussi des mécanismes qui permettent de garantir les prêts des entreprises ayant des garanties faibles, ainsi que le lancement d'un appel de manifestation d'intérêt afin de soutenir les Start up.

Le Fonds s'inscrit dès lors dans la dynamique de la politique publique d'investissement actuelle. Cependant, la compatibilité et la convergence des activités, objectives, mission et fonctionnement de fond avec les objectifs et actions de la politique publique d'investissement doivent être clarifier plus à ce stade.

Le paradigme de secteur privé se manifeste dans la recherche de profit en maximisant les bénéfices et réduisant les coûts. Le paradigme de fonctionnement de l'État porte sur la réalisation des objectifs d'intérêt général. C'est ainsi que ce Fonds essaye de combiner deux visions ou deux référentiels qui pourront être contradictoires.

3. Méthodologie

Dès lors, l'objet d'analyse de cet article est l'intersection de deux courants de pensée, l'un porte sur le fonctionnement de l'État qui veille à la réalisation de l'intérêt général, et l'autre sur le fonctionnement d'une entreprise qui cherche le profit. Ceci dans le cadre d'une politique publique. Cette analyse présente ainsi une combinaison qui met en exergue les rôles et les missions de Fonds en relation avec les objectifs d'intérêt général, notamment en relation avec la politique publique d'investissement. C'est une manière de contraster les objectifs d'action publique en matière d'investissement contre ses outils de mise en œuvre et ses réalisations.

Les travaux de Charles Lindblom (1959) sur l'incrémentalisme et l'étude de Peter Hall(1989) sur les paradigmes politiques qui portent sur le comportement politico-administratif. Lindblom s'est basée sur les idées d'Herbert Simon (1957) qui portent sur le comportement organisationnel, quant à Hall, il s'est basé sur les idées de Thomas Kuhn (1962) sur l'histoire du progrès scientifique. Les schémas généraux d'élaboration des politiques selon Lindblom et Hall ne peuvent pas être identifiés mais prédits. Pour le premier, les politiques publiques sont marquées par l'incrémentalisme sans changement profond. Cependant, Hall met l'accent sur l'existence d'un changement des paradigmes des politiques publiques. C'est ce qui nous a donné deux

modèles d'analyse de l'évolution des politiques publiques: l'un est progressif et l'autre est paradigmatique. Le premier cherche à comprendre comment une politique de longue date, qui a tendance à se développer progressivement, peut évoluer vers un nouvel « équilibre » (Baumgartner et Jones 1991, 1993, 2002). Le deuxième, met l'accent sur le rôle des institutions durables dans la structuration des politiques publiques, (Steinmo et al. 1992, Clemens et Cook 1999). De même, et dans le même ordre d'idées, Sabatier (1988) et Hall (1993) se sont attachés à comprendre comment les changements dans les sous-systèmes politiques interagissent avec les caractéristiques institutionnelles et servent, respectivement, à contraindre et à faciliter les modèles globaux de développement des politiques publiques. C'est ainsi que l'analyse de la politique publique portent sur des facteurs tels que la capacité législative, les intérêts politiques et les modifications des croyances, ainsi que l'appartenance au sous-système qui peuvent influencer la mise dans les agendas politiques des problèmes spécifiques, précipitant leur adoption dans les politiques publiques (Hall 1989, Baumgartner et Jones 1993, 2002, Kingdon 1995, Leach et Sabatier 2005).

Dans cette perspective, Hall a soutenu qu'il était nécessaire de faire la distinction entre les moyens et les fins de l'élaboration des politiques et entre les décisions politiques abstraites et concrètes pour acquérir de nouvelles connaissances sur les processus de stabilité et de développement des politiques publiques.

Le travail de Hall établit un lien entre différents processus globaux d'élaboration et de l'évolution de politiques publiques. Néanmoins, cet effort conceptuel initial de classification nécessite un recalibrage à la lumière des spécificités particulières de la politique publique analysée. Autrement dit, chaque politique publique est en fait un régime plus complexe de buts et de moyens liés aux fins et aux moyens (plus abstraits), d'objectifs (moins abstraits) et de contextes (moins abstraits) (M. Howlett and B. Cashore 2007). C'est sur la base de cette taxonomie que nous présentons notre modèle adapté à la politique publique d'investissement au Maroc.

Ce cadre nous permet de situer la position du fond dans l'architecture institutionnelle en matière d'investissement et comment il opère.

Taxonomie des composantes de la politique publique d'investissement

Contenu de la politique				
		Abstraction de haut niveau	Opérationnalisation au niveau du programme	Des mesures spécifiques sur le terrain
Objectif de la politique	Fins ou objectifs de la politique	Fins	Objectifs	Paramètres
		- la réalisation de développement socioéconomique durable et inclusive.	- Equiper le pays des infrastructures -Dynamiser l'investissement privé -Augmenter la productivité de l'économie nationale -Réduire le chômage	-l'augmentation de l'investissement public - la promotion de l'investissement privé via les incitations et l'amélioration du climat des affaires
	Moyens et outils politiques	Logique	Mécanismes	Étalonnage
		-l'investissement public impulse l'investissement privé et fait ainsi augmenter les capacités productives de l'économie nationale	-la réalisation des infrastructures économiques -l'octroi des incitations et des subventions -les garanties aux prêts -les PPP	-l'augmentation de son budget d'investissement et la production des textes. -la création des organismes publics tel que le Fonds Mohammed VI pour l'Investissement

Source : Auteur

4: Les missions, organisation et fonctionnement de Fonds : la dynamisation de l'investissement.

4.1. Les missions de Fonds et l'intérêt général

4.1.1 Les objectifs de Fonds

La loi a attribué au Fonds des compétences importantes en matière d'investissement. Il est doté des mécanismes qui lui permettent d'être un acteur majeur dans la conduite de la politique d'investissement. Il est essentiellement chargé de conduire des projets d'investissement en partenariat avec les entreprises nationales et internationales.

De plus, ce Fonds s'inscrit dans une dynamique nationale de mobilisation des investissements productifs pour servir les objectifs de développement socio-économique durable et inclusive. Ceci se fait dans un cadre de réforme de cadre légale de l'investissement, notamment avec l'adoption d'une nouvelle charte d'investissement et les efforts fournis pour améliorer le climat des affaires.

C'est ainsi que les objectifs stratégique de fond s'annonce comme suit :

- Rehausser les capacités des entreprises à investir et à créer des emplois,
- Accompagner les entreprises pour devenir des acteurs régionaux et mondiaux,
- Contribuer au financement de grands projets d'investissement structurants,
- Promouvoir la double transition environnementale et numérique,
- Attirer les investissements nationaux et internationaux, publics et privés.

Cependant, cette sollicitation des investissements nécessite des modalités claires et transparentes. De même, Le Fonds, en tant qu'une entreprise publique, est censé servir l'intérêt général, néanmoins, il le fait en supportant le secteur privé. Ceci pose problème de légitimité de l'action publique dans la mesure où le support de l'investissement privé se fait dans une partie par les deniers publics, et pose aussi problème de convergence des objectifs de Fonds avec les objectifs de la politique publique d'investissement.

Dès lors, le Fonds doit veiller à la réalisation des objectifs de la politique publique d'investissement en adoptant les meilleurs standards de gestion d'une entreprise publique. Ceci se fait en renforçant la conduite responsable de ce Fonds qui se base sur la bonne gouvernance. Cependant des contraintes structurelles et conjoncturelles persistent sur l'action publique dans sa globalité et particulièrement celle des EEP, ce qui empêche la réalisation de cohérence de l'action publique.

4.1.2 La recherche des financements privés

C'est ainsi que le fonctionnement de Fonds présente des difficultés en termes de choix des secteurs prioritaires et aussi en termes de choix de modalités de financement des projets d'investissement. Les investissements de l'État sont censés produire un bien ou rendre un service public. Cependant, la loi de création de Fonds n'a pas spécifié s'il se limite aux biens et services publics, ou que le fond a la possibilité d'investir dans tout genre d'investissement soit il sert l'intérêt général ou seulement l'intérêt privé.

De même, parmi ses objectifs est la recherche de financement auprès des investisseurs privés. Ces derniers ne s'intéressent qu'à la maximisation de leur profit, et ils n'ont pas un intérêt particulier dans la promotion de l'emploi ou la dynamisation de l'économie nationale, ni dans la production des biens et services publics sans contrepartie. Ce qui fait qu'il y a une contradiction ici entre les objectifs de Fonds, en tant qu'organisme public, et les objectifs d'investissement privé.

Dans ce sens, les objectifs de Fonds sont subtils de tableur sur des investissements sans une stratégie actionnariale définissant les objectifs globaux de Fonds dans le cadre d'une politique publique d'investissement cohérente. Cependant, le Fonds hiérarchise les motifs justifiant son action. Il le fait en harmonie avec les objectifs de l'État en termes des objectifs de ces politiques publiques, notamment sa politique actionnariale et sa politique d'investissement. Il prend la forme d'un document d'orientation justifiant ces choix stratégiques et le choix des branches et activités économiques faisant l'objet de l'intervention de fond et leur retombé sur l'intérêt général. Et aussi en désignant les organes qui statuent dans ces choix dans un cadre de redevabilité et transparence. C'est une façon de motiver l'action de Fonds et d'améliorer sa gouvernance.

De plus, L'action de Fonds est sous le contrôle des droits des actionnaires. Ces droits sont exercés par l'État qui est l'actionnaire effectif des entreprises publiques. Une modalité renforcée par l'application des principes de la responsabilisation et de la transparence comme ils sont envisagés dans la loi des SA et la charte des EEP.

4.2. L'organisation et les modalités de fonctionnement de Fonds : la dominance du pouvoir public

4.2.1 L'organe de décision de Fonds

Le caractère public de Fonds prend la forme juridique d'une SA avec ses modalités d'organisation et de gestion régie par la loi 17-95. Pose des difficultés de management en termes de détermination des décideurs au sein de Fonds, notamment que des dérogations de cette loi sont envisagées dans la loi de création de Fonds, à savoir la nomination des administrateurs, du

président du conseil d'administration et de directeurs généraux de fond. La loi stipule que six administrateurs des dix administrateurs de Fonds sont les représentants des départements ministériels, le président de conseil d'administration n'est que le ministre chargé des finances, alors que le directeur général est nommé selon la loi organique n°02-12 relative à la nomination aux fonctions supérieures.

De ce fait, les organes de décision et d'exécution sont dominés par le pouvoir public. Ceci ne permet pas de disposer d'un organe décisionnel au sein de Fonds ayant une autonomie de pouvoir politique. Aussi, cette architecture organisationnelle ne lie pas directement l'action de ces organes aux résultats de Fonds comme c'est le cas dans les SA du secteur privé. Ceci pourrait diluer la responsabilité, la transparence et la redevabilité. Si cette architecture organisationnelle est justifiée par le caractère public de Fonds, dès lors d'autres mesures doivent accompagner cette organisation pour plus de cohérence, d'efficacité et d'efficience de l'action publique en matière d'investissement (OCDE, 2015).

4.2.2 La nomination des administrateurs

Même si la nomination des administrateurs ne suit pas la logique établie par la loi qui régit les SA. Cependant, des exigences et des conditions doivent être prises en considération lors de l'établissement des organes de décision et d'exécution du Fonds ; vu ses objectifs et sa spécificité. Dès lors, les administrateurs doivent incarner une culture d'intérêt général et de performance gestionnaire. Ils doivent être capables d'assimiler les objectifs des politiques publiques et des stratégies nationales, et en même temps être capable de gérer le Fonds d'une manière à optimiser ces investissements qui sont d'une grande partie des ressources publiques (OCDE, 2015).

Dans cette perspective, ils doivent être capables de mener les missions de Fonds notamment en termes de gestion des deniers publics. Ces derniers sont sous contrôle des juridictions financières, notamment auprès de la cour des comptes. De ce fait, ils doivent établir des canaux de communication permanente avec ces entités. Aussi, ils doivent être capables de traduire les obligations juridiques et la production parlementaire en la matière, et aussi être capables de s'aligner avec la politique budgétaire suivie par le gouvernement.

Tant de missions qui dépassent de loin les missions des administrateurs des SA privés. Aussi, le Fonds et les ressources mobilisés doivent être soumis aux exigences de la performance afin de les immuniser des influences des politiciens. De ce fait, un contact permanent doit être menu avec le parlement, l'exécutif et les organes de contrôle. Ce qui permet de renforcer la reddition des comptes lors de l'exécution des missions de Fonds. Des mesures essentielles pour le renforcement de la gouvernance de Fonds.

4.2.3 La prise de décisions au sein de Fonds : la place de la gouvernance publique

Dans ce sens, la décision de Fonds doit suivre un cheminement tracé par la gouvernance publique. Il se fait en partageant les objectifs de Fonds aux instances publiques notamment les départements ministériels, le parlement et les EEP pour harmoniser l'action publique, et aussi par une intégration des investisseurs privés dans l'élaboration des objectifs et des choix.

De plus, le fait qu'il s'agit d'une mobilisation des fonds publics et un engagement de l'État, le parlement et les organes de contrôle doivent jouer le rôle soit pour encadrer le référentiel général de l'action de Fonds ou pour limiter toute dérive. Pour cela, le Fonds doit mener une politique de communication qui porte sur la diffusion des objets et des choix, et de faire participer le plus d'intervenants. Ceci se fait sans alourdir le Fonds par des contraintes d'ordre organisationnel ou fonctionnel. Pour cela l'organisation doit être en mesure de mener ses actions d'une rapidité et d'une efficacité requise par le secteur privé ainsi que des exigences d'ordre réglementaire et tracé par la loi et encadré par les choix économiques.

De ce fait, les choix économiques publics sont un déterminant de fonctionnement de fond dans la mesure où il permet de tracer les lignes directrices de fonctionnement de Fonds dans l'activité économique. C'est ainsi que la ligne tracée par la politique de passé qui n'est pas toujours optimale en termes de rendement socio-économique. De même, les justifications de l'État dans l'intervention dans certaines activités économiques, ainsi que l'existence de certains monopoles, la détermination de prix de certains produits, les subventions accordées à certains secteurs et le règlement des marchés créent des distorsions au niveau de ces marchés. C'est ce que le Fonds doit éviter pour ne pas répéter les fautes de passé.

4. Les défis et conséquences de l'action de Fonds

5.1. Les défis de l'action de Fonds : manque de cohérence

5.1.1 L'alignement de l'action de Fonds avec l'intérêt général

Dès lors, L'amélioration de la gestion et de la gouvernance de Fonds est un défis majeur, d'une part, il doit menu une action en faveur de l'intérêt général selon une gouvernance publique compatible avec les principes de la constitution marocaine, et d'une part, il doit le faire pour créer une atmosphère de confiance entre les investisseurs privé qui cherchent une meilleur gestion et rendement de leurs investissements, notamment quand il s'agit des entreprises internationales ayant une gouvernance avancée. L'objectif de Fonds est ainsi d'attirer des investissements productifs au lieu d'attirer des investissements extractifs et spéculatifs ou qui cherchent les incitations et les subventions de l'État.

Dès lors, le fonctionnement de Fonds doit être au niveau de fonctionnement des entreprises internationales qui cherchent le rendement tout en s'engageant dans des conduites responsables. Le modèle présenté par ces entreprises pourrait être un exemple à suivre par le Fonds, même si

les exigences et les objectifs des deux sont différents. De plus, le fait que le Fonds est une entreprise publique l'oblige à s'aligner aux exigences de la bonne conduite des Entreprises publiques. Un impératif pris en considération par le Fonds. Il a adopté ainsi une politique qui vise l'intégration des critères ESG (les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans l'ensemble du cycle de ses investissements.

5.1.2 L'ajustement à l'économie nationale

Aussi, la structure de l'économie nationale pose problème pour l'investissement privé désireux d'investir avec le Fonds. L'existence des monopoles naturels où la concurrence est quasi nulle est susceptible de créer des distorsions dans la mesure où il attirerait les investisseurs désireux d'investir dans ces monopoles protégés de la concurrence. Ceci fait évincer les entreprises opérant dans les marchés concurrentiels. C'est ce qui limite les investissements, et limite ainsi l'émergence de nouveaux opérateurs compétitifs. Ceux-ci réduisent l'innovation et la productivité nécessaires au développement économique.

Dès lors, Le Fonds est en face d'un grand dilemme qui se manifeste dans le choix entre la réalisation du rendement économique, financier et entre la réalisation de l'intérêt général. De ce point, les objectifs de Fonds doivent être clarifiés, afin de déterminer comment ils visent la réalisation du dernier via le premier, Sinon il se transforme en une machine d'investissement sans outcomes précis et cohérents notamment avec les objectifs de la politique publique d'investissement ou les objectifs de la politique actionnariale de l'État.

En plus, l'établissement d'un lien entre l'activité économique qu'elle soit du privé ou de l'État et l'intérêt général n'est pas établi dans le cas marocain, dans la mesure où la croissance économique ne contribue pas suffisamment dans le développement social. Une problématique liée à la structure de l'économie nationale qui favorise plus le capital au détriment de travail, ainsi que la faible productivité de ses facteurs de production (BM, 2018). Dès lors, la convergence de l'action publique vers la réalisation des objectifs de développement socio-économique durable et inclusive est nécessaire pour légitimer plus l'action de l'État dans l'économie. Ceci passe par une convergence des politiques publiques.

5.1.3 La convergence avec la politique publique d'investissement

Dans cette perspective, Le Fonds veille à converger son action avec les mesures instaurées par la politique publique d'investissement pour plus de convergence et de cohérence de l'action publique en matière d'investissement. Il affiche comme objectifs la réalisation des objectifs assignés à cette politique, notamment l'augmentation de la part de l'investissement privé par rapport à l'investissement public dominant.

Cependant, il ne trace pas les liens entre cet investissement privé prévu et ciblé par le Fonds et

l'intérêt général. Même si tout investissement est susceptible de créer plus d'emploi et de contribuer à la productivité de l'économie, il ne le fait pas d'une manière automatique et optimale. Aussi, il ne spécifie pas comment il permet de réduire le chômage.

Dès lors, les deux objectifs affichés par le Fonds à savoir l'emploi et la productivité ne sont pas détaillés et demeurent des objectifs vagues non précis en termes d'action d'investissement. De plus, la contribution de Fonds n'est pas totalement clarifiée dans la mesure où d'autres mesures émanant d'autres institutions pourraient contribuer à la réalisation de ses objectifs. Ce qui fait que la vision de Fonds à ce stade n'est pas claire ce qui ne permet pas de les traduire en objectifs bien ciblés en termes d'investissement.

Néanmoins, la réalisation des objectifs de l'intérêt général ne se limite pas à rendre des services publics et à produire des biens publics, mais peut aussi engendrer des ressources additionnelles pour l'État. Pour cela, le Fonds peut s'engager dans des investissements rentables en terme financier, ce qui augmente les ressources de trésor public. Cependant, cette mission est déjà conduite par d'autres instances telles que le CDG. Ce qui fait que le Fonds pourrait se transformer en un organisme parallèle qui pourrait entrer en compétition avec les autres organismes chargés de la mobilisation de l'épargne et des fonds publics. Ceci soulève des défis de coordination entre les différentes entités ayant des missions et objectifs semblables.

5.2. Les conséquences de l'action de Fonds : création des déséquilibres

5.2.1 La compétition au secteur privé et distorsion des marchés

Si la question de la productivité est un objectif ultime de Fonds, il ne doit pas être fait au détriment des investissements privés ; la réalisation des objectifs de Fonds ne doit pas justifier des actions ayant des conséquences sur le fonctionnement des marchés, notamment en octroyant des avantages de toute sorte jusqu'à dépasser le rendement des investissements privés concurrentes. Ceci mène vers des effets négatifs, dans la mesure où les secteurs et activités du privé subissent une concurrence qui se déroule en dehors des mécanismes de marché où leurs concurrents bénéficient des ressources publiques et d'une réglementation déséquilibrée en faveur des opérateurs publics et leurs collaborateurs.

Dans cette perspective, l'existence d'une entreprise publique dans un marché aurait des répercussions sur le fonctionnement de ce marché. Le Fonds en tant qu'organisme public relevant de l'État bénéficie des avantages que le secteur privé n'a pas. Il est doté de beaucoup mécanismes et il bénéficie de l'appui de l'État. Ceux-ci lui permettent de survivre en dépit de faible rendement ou en cas de résultat négatif. De plus, ce Fonds poursuit des objectifs de politique publique, elle bénéficie désormais des dépenses du budget d'investissement important. En plus du fait que l'État est le financeur principal de fonds, il est aussi le producteur de règles qui

régissent l'investissement, de ce fait il est financeur, producteurs de normes, investisseurs majeurs, et client à la fois. Il jouit ainsi des avantages au-delà de ce qui est présenté par un marché concurrentiel. Ce qui fait que les distorsions de marché à ce stade pourraient aller à l'encontre des objectifs de fond et des investisseurs privés.

5.2.2 Avantages ou entraves

Dans ce contexte, une compétition pourrait s'installer sur les fonds de Fonds. Il devient un refuge sûr pour les investisseurs privés dans la mesure où plusieurs investisseurs trouvent dans le partenariat avec ce Fonds une opportunité de jouir des avantages de l'État et de déjouer en quelque sorte la concurrence et les jeux du marché libre et concurrentiel.

En plus de ses avantages, le Fonds bénéficie d'une position avantageuse d'octroi des emprunts auprès des banques compte tenu de sa solvabilité et de la garantie implicite de l'État. De ce fait, ces partenaires de secteur privé bénéficient de cet avantage au détriment des autres investisseurs dus à ce partenariat avec cet investisseur public solvable (OCDE, 2015). Ce qui fait que ce partenariat avec le Fonds pourrait fausser la concurrence et créer un effet d'éviction des investissements privés. Les banques préfèrent ainsi prêter pour le financement des investissements de Fonds ce qui réduirait le financement des autres investissements privés. C'est à dire qu' au lieu d'augmenter l'investissement, il contribuerait à leur réduction. Pour cela, il faut d'abord établir des modalités qui garantissent un financement équitable entre les différents investissements qu'ils soient publics ou privés.

5.2.3 Concurrence et conflit d'intérêt

Dans le même sens, l'existence d'une garantie implicite d'État est susceptible de compromettre la concurrence ; les partenariats commerciaux avec l'État deviennent une cible pour certains opérateurs qu'ils soient publics ou privés. Ils déjouent ainsi la concurrence en bénéficiant des effets d'entraînement engendré par l'impulse de Fonds et ses différents avantages. Ces derniers pourraient soulever des problèmes et créer des distorsions liés au conflit d'intérêt notamment que l'étendu et l'enjeu de fond est large et touche des activités et des secteurs avec des enjeux économiques et financiers importants. Ce qui fait qu'il pourrait être la cible de détournement de son action en faveur des acteurs qui ont une influence sur la décision de fond pour servir leurs propres intérêts. De ce fait, il faut veiller à instaurer des mécanismes de limitation des conflits d'intérêt, notamment la nomination des administrateurs représentants des départements ministériels ainsi que les autres quatre administrateurs qui forment les membres de conseil d'administration pour ne pas siéger dans plusieurs entités subtiles de créer une opportunité de conflits d'intérêt.

Ces avantages ne se limitent pas seulement au financement, mais il s'étale à d'autres dimensions

d'une grande importance pour l'investissement tel que l'accès au foncier. Il est connu que les investissements publics bénéficient des avantages en termes de mobilisation de foncier pour la réalisation des projets d'investissement public. De ce fait, le Fonds bénéficie d'un avantage qui n'est pas donné aux autres, ce qui fait que ses des partenaires de secteurs privés bénéficieront aussi de cet avantage au détriment des autres. Ses avantages faussent la concurrence dans le même secteur ; et font orienter l'activité économique vers les secteurs bénéficiant de l'appui de l'État tout en délaissant les autres secteurs ou branches d'activité qui ne bénéficient pas de l'appui public.

Ceci concerne aussi la fiscalité, l'État marocaine octroie des avantages fiscaux dans le cadre des stratégies sectorielles. Il fait bénéficier ainsi certains secteurs d'activités économiques qualifiés de stratégique au détriment des autres. Dans ce sens, le fait que le Fonds investit dans ces secteurs qualifiés de prioritaires pour l'État, il attire ainsi davantage d'investissement privé vers ces secteurs et évince les autres. De même, le choix de ces subventions n'est pas toujours justifié ainsi que les critères de détermination de ce qui est prioritaire ce qui susceptible de fausser la concurrence et de créer des situations de conflits d'intérêts.

Dès lors, les garanties, les subventions et les aides de l'État doivent être maîtrisées, ils ne doivent pas être octroyés sans justification ou quelles que soient les causes des résultats négatifs enregistrés par ces entreprises. C'est ce qui nécessite la responsabilisation des entreprises de leur acte afin d'assumer les conséquences de leur gestion comme le fait le secteur privé, une exigence qui concerne notamment le Fonds. Dans ce même sens, le Fonds doit verser plus au trésor public en termes de bénéfice.

5.2.4 La protection des investisseurs privés

Cependant, la participation avec l'État n'est pas toujours un avantage, mais il pourrait présenter un risque pour les investissements, de ce fait les investisseurs privés exigent des garanties avant de participer afin de garantir leur droit notamment qu'ils sont des actionnaires minoritaires par rapport à l'État. De ce fait, le Fonds doit se comporter en respectant les meilleures pratiques internationales en matière de gestion et en matière de traitement des actionnaires minoritaires afin de garantir un traitement équitable.

Pour cela, il faut protéger leur droit de tout comportement abusif de la part du Fonds, notamment en cas de déviation et changement des investissements afin de servir les exigences des politiques publiques et des stratégies nationales.

Dès lors, et afin de dissiper tout scepticisme et réticence des investisseurs privés, des modalités de participation efficaces dans la gestion de Fonds doivent être établies afin de garantir que la voix des actionnaires et partenaires privés soit entendue et intérêts préservés, aussi ils pourraient

exercer le droit de nomination des administrateurs (OCDE, 2015). Ceci se fait sans compromettre les objectifs d'intérêt général et les mécanismes de marché libre et ouvert à la concurrence. Ceci est considéré comme le socle de la bonne gouvernance de Fonds.

Conclusion:

La relation entre le public et le privé dans le domaine économique est étroite. Le dernier dépend du premier pour procurer les biens publics et corriger les défaillances des marchés et les externalités négatives, et aussi d'y investir dans les domaines à haut risque et dans les domaines du R&D et de l'innovation hautement risqués pour le secteur privé. Cette mission menée par l'État au profit du secteur privé pose un problème de contrepartie, et de partage de risque et de profit entre les deux. Dès lors, le secteur privé doit présenter des avantages à l'État. Ceci se manifeste dans la création de l'emploi, la production des biens et services de qualité à meilleur prix pour les consommateurs et par plus d'impôts pour financer les autres missions principale de l'État, tel que la cohésion social et la réduction des inégalités ; ce qui permet d'augmenter le bien être de toute la population. Cependant, ces externalités positives de l'investissement privé et sur lesquels se base le secteur privé pour demander plus de la part de l'État ne sont toujours pas réalisées. Dès lors, l'action de l'État est mise en cause, notamment qu'il fonde sa légitimité sur la garantie de l'intérêt général réalisé par les supposées externalités positives de l'investissement privé.

Dans ce sens, la dynamisation de l'investissement privé est parmi les objectifs ultimes du Fonds. Toutefois, il ne doit pas bénéficier des avantages qui limitent la concurrence et crée des déséquilibres au niveau de fonctionnement des marchés sinon elles pourraient aller à l'encontre de ses objectifs en évinçant l'investissement privé et en réduisant la productivité du capital. Si la politique publique d'investissement a montré des limites en termes de productivité, le fond doit être en mesure de hisser le niveau de capital produit. C'est un double défi dans un contexte contraignant, d'une part comme déjà mentionné les investissements au Maroc ne sont pas suffisamment productifs et d'une autre part le contexte est marqué par l'incertitude et la difficulté de faire des choix en termes d'investissement sur le long terme. Ceux-ci ne permettent pas aux investisseurs de faire une politique d'investissement claire à long terme. Dès lors, l'amélioration de fonctionnement de Fonds constitue une opération d'une grande importance pour permettre d'adapter ses missions et ses objectifs au changement des contextes, et sans porter atteinte aux intérêts des investissements privés.

Bibliographie:

Abbad, Taoufik.(2017) Accumulation du capital et gains de productivité au Maroc. OCP Policy Center,.

Abiad (ADB), A., Furceri (IMF, D., & Topalova (IMF), P. (2016). The macroeconomic effects of public investment: Evidence from advanced economies. Journal of Macroeconomics

Aschauer, David Alan, 1989. "Does public capital crowd out private capital?," Journal of Monetary Economics, Elsevier, vol. 24(2), pages 171-188, September.

Chauffour, Jean-Pierre.(2019). Le maroc a l'horizon 2040: Investir dans le capital immatériel pour accélérer l'émergence économique. World Bank,.

La Banque mondiale. Créer des marchés au maroc une deuxième génération de réformes : stimuler la croissance du secteur privé, la création d'emplois et l'amélioration des compétences Diagnostic du Secteur Privé. WORLD BANK GROUP.

OCDE. (2018)Les voies de développement Examen multidimensionnel du Maroc (Volume 2): Analyse approfondie et recommandations. OECD Publishing,.

Ocde.(2017) Les Voies de développement Examen Multidimensionnel du Maroc Volume 1. Évaluation initiale. OECD.

Schwartz, Gerd, et al., editors.(2020). Well Spent: How Strong Infrastructure Governance Can End Waste in Public Investment. International Monetary Fund,.

OCDE. (2021)Actionnariat et gouvernance des entreprises publiques Recueil de pratiques nationales. OCDE.

Le secteur des établissements et entreprises publics au Maroc : Ancrage stratégique et gouvernance.(2016) Le secteur des établissements et entreprises publics au Maroc : Ancrage stratégique et gouvernance,.

Ocde.(2016) Examens de l'OCDE Sur la Gouvernance Publique Renforcer l'intégrité du Secteur Public au Maroc. OECD.

Ocde. (2021) Perspectives des politiques d'investissement au Moyen-Orient et en Afrique du Nord. OECD.

OCDE, (2015) Lignes directrices de l'OCDE sur la gouvernance des entreprises publiques, Édition 2015. OECD Publishing,.

OCDE.(2023) Recommandation du Conseil relative aux Lignes directrices sur la gouvernance des entreprises publiques. OECD/LEGAL/0414,.

Gurara, D., Kpodar, K., Presbitero, A. F., & Tessema, D. (2021). On the capacity to absorb public investment: How much is too much?☆. *World Development*, 145

Schwartz, Gerd, et al., editors(2020). *Well Spent: How Strong Infrastructure Governance Can End Waste in Public Investment*. International Monetary Fund,.

Peters, G. B. (2005). The Problem of Policy Problems. *Journal of Comparative Policy Analysis: Research and Practice*, 7(4), 349–370. <https://doi.org/10.1080/13876980500319204>

Sriwulandari, M. P., & Niningsih, T. (2023). Effect of Capital Structure and Investment Policy on Firm Value. *Majalah Bisnis & IPTEK*, 16(1). <https://doi.org/10.55208/bistek.v16i1.387>

Wildavsky, A. (2017). *The art and craft of policy analysis: Reissued with a new introduction by B. Guy Peters*. In *The Art and Craft of Policy Analysis: Reissued with a new introduction by B. Guy Peters*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-58619-9>

Williamson, O. E. (1932). *The Theory of the Firm as Governance Structure: From Choice to Contract*. In *Journal of Economic Perspectives* (Vol. 16). Herbert Simon.