

Climat de l'investissement au Maroc

Investment climate in Morocco

EL MEZOUARI Said

Enseignant chercheur

École Nationale de Commerce et de Gestion de Settat

Université Hassan 1^{er} – Settat

Laboratoire des études en Finance, Comptabilité, Gestion et Système d'informations et Aide à
la décision , Maroc

elmezouarisaid@gmail.com

AMRI ABDELKARIM

Doctorant

École Nationale de Commerce et de Gestion de Settat

Université Hassan 1^{er} – Settat

Laboratoire des études en Finance, Comptabilité, Gestion et Système d'informations et Aide à
la décision

Maroc

Ab.amri@uhp.ac.ma

Date de soumission : 25/11/2023

Date d'acceptation : 11/01/2024

Pour citer cet article :

EL MEZOUARI S. & AMRI A. (2023) «Climat de l'investissement au Maroc», Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 7 : numéro 4» pp : 443- 457.

Résumé :

Selon Keynes, l'investissement est un levier de la productivité nationale d'un pays, dans un monde à la Arrow, Debreu régit par la libéralisation, l'investisseur cherche à maximiser sa rente économique pour chaque unité marginal de son capital. L'état marocain comme tout autre pays en développement offre plusieurs stimulant aux investisseurs dans son processus normale d'attractivité des fonds nationaux et internationaux. Ainsi dans cet article, nous présenterons les théories imminentes d'investissement, un état de lieu des organismes à qui la loi procure l'acheminement des investissements au Maroc et enfin l'attractivité des investissements par quelques mesures fiscales ciblés.

Mots clés : « investissement » ; « fiscalité » ; « incitations » ; « organisme » ; « Maroc ».

Abstract :

According to Keynes, investment is a lever for a country's national productivity. In a world shaped like an Arrow, Debreu, governed by liberalization, the investor seeks to maximize his economic rent for each marginal unit of his capital. Morocco, like any other developing country, offers several incentives to investors in its normal process of attracting national and international funds. So, in this article, we present the imminent theories of investment, an overview of the bodies that the law provides for the channelling of investments in Morocco, and finally the attractiveness of investments through a few targeted tax measures.

Keywords: « investment » ; « taxation » ; « incitations » ; « agency » ; « Morocco ».

Introduction :

L'impôt dans les pays avancés est une charge qui pèse lourdement sur les entreprises, mais dans les pays en développement l'impôt est un moyen de financement de l'état et de la mise en place de ces politiques de gouvernance, puisqu'il y a un manque à rattraper sur plusieurs niveaux structurels.

Le lien entre la fiscalité et la croissance économique est une question très importante qui a suscité l'intérêt depuis longtemps, des théoriciens, des décideurs, et des chercheurs.(Amal Haddouchi, et al., 2023).

L'investissement est un pilier de développement de toute nation, du fait que la création de la richesse commence par un investissement créateur de valeur, ceci dit, tous les acteurs économiques d'un pays se voient concerner par ce polynôme.

Plusieurs théoriciens ont élaboré des modèles pour déterminer l'investissement et les variables sous-jacentes qui lui y sont parcellaire.

Le Maroc comme toute autre pays, s'intéresse à la mise en place de politique de gouvernance propre à l'investissement, il s'est vu tout au long de cette décennie moderniser son arsenal constitutif en développant des textes de loi et en créant des centres et des fonds particulier qui vise à promouvoir le climat d'investissement. La fiscalité à travers sa loi de finance et ces dahirs, permet et offre aux investisseurs et aux entreprises une panoplie d'outils et d'incitations qui encouragent la participation de ces acteurs dans le cercle vicieux de création de valeur. Ainsi quelles sont les réalisations en matière d'organisme et de stimulant à l'investissement au Maroc ?

Cet article dans sa démarche passera en revue les fondements théoriques de l'investissement et les différentes formes incitatives et organisationnelles adoptées par l'Etat marocain. De là on aura trois sections, le premier axe s'intéressera aux imminents travaux théoriques en investissement à travers la littérature, le deuxième axe traitera la question des intervenants au climat d'investissement au Maroc et finalement la troisième section disposera des incitations fiscales offertes par le gouvernement marocain aux entreprises.

1 Théories de l'investissement :

Plusieurs théoriciens ont expliqué l'investissement, on regroupe ici les travaux les plus imminents dans ce champ :

1.1 La Théorie néoclassique de l'investissement :

Jorgenson (1963) a présenté pour la première fois le concept de la théorie néoclassique de l'investissement. Elle est appelée théorie néoclassique parce qu'elle utilise la fonction de production néoclassique de base. Les hypothèses standard de cette théorie sont les suivantes :

- Il n'y a pas d'incertitude sur le marché ;
- Les entreprises opèrent dans un contexte de concurrence parfaite ;
- Il existe un taux d'emploi maximum dans une économie ;
- Il existe un marché financier efficace qui peut offrir des prêts au secteur industriel à des taux d'intérêt donnés.
- Les entreprises sont en mesure de maximiser la valeur actuelle nette des flux de trésorerie présents et futurs. (U.Farooq ,2022)

L'élément central de la théorie néoclassique est la réaction de la demande de capital aux variations des prix relatifs des facteurs ou du rapport entre les prix des facteurs et le prix de la production. (Jorgensen, 1963)

Jorgensen essaye de relationner le capital et l'investissement, il explique que le capital maximise la richesse de l'entreprise qui est nulle autre que l'intégrale des revenus net moins les dépenses en capital et les taxes.

Ainsi la taxation directe D s'écrit sous la forme suivante :

$$D = u[pQ - sL - (v\delta q + wrq - x\dot{q})K]$$

Où u le taux d'imposition directe, v la part du remplacement imputable au revenu fiscal, w la part des intérêts et x la part des pertes en capital imputables au revenu ; où K est le stock de capital et δ le taux de remplacement, p le prix de la production, s le taux de salaire, q le prix des biens d'équipement, Q la quantité de production, L la quantité d'intrants variables comme le travail.

Sous la contrainte du taux de croissance en capital stock et d'investissement moins le coût de remplacement du capital, la maximisation de la richesse est soumise à une fonction néoclassique de production d'où on soustrait le coût caché du capital c qui est le coût d'usage du capital puisque la firme fournit des services de capital (M. Galeotti, 1984)

Ainsi on obtient :

$$c = q \left[\frac{1 - uv}{1 - u} \delta + \frac{1 - uw}{1 - u} r \right]$$

u le taux de taxation directe

v la proportion du remplacement contre le revenu pour la taxation

w la part des intérêts

Jorgensen utilisera des proxy de l'investissement comme l'intérêt pour expliquer l'investissement ou pour capturer l'effet du cout caché, chose qui a été contesté par (Robert Eisner & M. I. Nadiri, 1968).

Ainsi Dale W. Jorgenson and James A. Stephenson 1969, ont proposé une équation de l'investissement, du stock en capital et du stock en capital désiré entre deux stages (et pas le temps exacte ou ils se sont observé) d'investissement, sachant que l'investissement égale l'investissement pour expansion plus l'investissement pour remplacement.

Cette équation d'investissement s'écrit sous la forme :

$$I_t = \omega(L)[K_t^* - K_{t-1}^*] + \delta K_t$$

$\omega(L)$ est une série de puissance de l'opérateur de décalage qui signifie une opération sur un élément pour fournir l'élément qui le précède.

Il est maintenant facile de voir que K^* le stock de capital optimal dépend de la production, du prix de la production et du coût d'usage du capital, c . Ainsi, l'investissement devient la variation du capital entre deux périodes :

$$I = \frac{p\alpha Y}{c} - K^*(t - \tau)$$

1.2 La théorie de l'accélérateur :

Le théorie de l'accélérateur date du début du siècle précédent grâce aux travaux de J.M.Clark 1932, E.Lundberg 1937 et R.F.Harrod 1936.

BERNDTE, 1996 note que l'investissement est dans une dynamique de continuité de rente économique. Le principe de l'accélérateur suppose une relation de proportionnalité entre le stock en capital et la production. Cette relation induit que l'offre s'adapte à la demande.

Ainsi, le principe de l'accélérateur s'écrit sous la forme suivante :

$$K_t = vY_t^e$$

v : Coefficient de capital supposé constant et <1

Y_t^e : La production anticipée et K_t : Le capital de l'année t

L'investissement brut est égal au stock de capital variant dans le temps plus le capital de remplacement, qui s'écrit sous la formule suivante (Elrhoulam, 2021) :

$$I_t = \lambda_t K_t^* + (\delta - \lambda_t) K_{t-1}$$

δ : taux de déclassement du capital

λ_t : Stock de capital optimal

K_t^* : Coefficient d'ajustement variant dans le temps

1.3 Le Q de Tobin :

Le Q de Tobin est une théorie des choix d'investissement élaborée en 1968 par les économistes Brainard et Tobin. L'entrepreneur investit dans de nouveaux projets si le marché les valorise au-delà de ce qu'ils ont coûté. L'investissement est rentable tant que l'accroissement de la valeur de la firme reste supérieur à son coût. Le "q de Tobin" (qui pourrait, en toute équité, être appelé "q de Tobin et Brainard") est le rapport de la valeur marchande des actifs immobilisés par rapport à leur coût de remplacement, par exemple le prix des maisons existantes par rapport au coût de construction de nouvelles maisons comparables. Pour les entreprises, les évaluations marchandes sont effectuées sur le marché des valeurs mobilières, c'est-à-dire sur les marchés des actions et de la dette des entreprises. (Brainard & Tobin, 1968) ont proposé une mesure ou un indicateur sommaire supérieur au "taux d'intérêt" du rôle des facteurs financiers dans les décisions d'investissement en capital des entreprises et des holdings. L'investissement serait d'autant plus élevé que la valeur de q serait élevée. (Willem J Buiter, 2003). L'investissement est stimulé lorsque la valeur du capital sur le marché est supérieure au coût de sa production, et découragé lorsque sa valeur est inférieure à son coût de remplacement. Une autre façon d'exprimer le même point est de dire que l'investissement est encouragé lorsque le rendement du marché sur les actions est faible par rapport aux rendements réels de l'investissement physique. Le modèle théorique rapproche le taux d'investissement d'une entreprise au coût caché du capital sur les anticipations futures et au prix unitaires des autres actifs. Le modèle Q marginal n'est d'autre que le rapport de la valeur implicite au prix, et le Q moyen mesure la valeur observable de la firme par rapport au coût de remplacement du capital. Les hypothèses sont :

- une concurrence pure et parfaite
- une homogénéité des fonctions de production et des coûts d'ajustement.

Ainsi le rapport, s'écrit sous la forme suivante :

$$Q = \frac{\text{capitalisation boursière de la firme} + \text{valeur de marché des dettes}}{r_k}$$

r_k : le cout de remplacement du capital, la capitalisation boursière est égale au produit du cours multiplié par le nombre d'actions.

2 Les organismes marocains en matière d'investissement :

2.1 La Commission nationale des investissements :

La commission nationale d'investissement, créée selon l'article 34 de la loi-cadre n° 03-22 prend la dénomination de Commission nationale des investissements, approuve les investissements à hauteur (250.000.000,00) de dirhams signes dans par une convention entre l'investisseur et les autorités gouvernementales. Toutefois, si le montant du dit investissent est inférieur à ce seuil c'est au niveau régional que ladite convention est signé. Ainsi « tout projet d'investissement dont le montant total est égal ou supérieur à deux milliards de dirhams est dit stratégique s'il contribue à assurer l'indépendance hydrique, énergétique, alimentaire ou sanitaire du Maroc, qu'il ait un impact sur le nombre d'emplois à créer, ou qu'il constitue un impact considérable sur le rayonnement économique et le positionnement stratégique du Maroc à l'échelle régionale, continentale ou internationale ».

2.2 L'Agence marocaine de développement des investissements et des exportations :

Créée selon la loi n° 60-16 d'aout 2017, a pour mission « d'appliquer la stratégie de l'Etat dans le domaine de développement, d'incitation et de promotion des investissements nationaux et étrangers ainsi que des exportations des produits et services, à l'exception de ceux relatifs, selon le cas, aux secteurs de l'agriculture, la pêche maritime, l'artisanat et le tourisme ». Elle gère l'acquisition d'investisseurs potentiels par l'élaboration et la mise en œuvre de stratégies promotionnelles dans le cadre de stratégies de développement des investissements, de promotion des ventes, de promotion et d'incitation. Organise des foires commerciales et des expositions et travaille avec les autorités pour promouvoir les gouvernements locaux et les organisations concernées.

2.3 Les Commission régionales unifiées d'investissement :

Créée par la loi 47-18, cette commission est le seul référentiel visant à unifier l'ensemble des commission régionales et provinciales qui interviennent dans le processus de gestion de projets d'investissement, elle évalue, et traite l'ensemble des demande et autorisations nécessaires à la

réalisation des investissements, et elle émet son avis quant aux bénéfices du système des incitations à l'investissement. Ce comité donne son avis sur l'acceptabilité environnemental du projet, autorise par exemple l'occupation temporaire du domaine public et fixation de la redevance y afférent, ou l'exercice d'une activité industrielle, commerciale ou de service, dans une zone franche d'exportation. En concluant cette commission donne son avis sur tout projet d'investissement régional.

2.4 Le Fonds Hassan II :

Il s'agit d'un établissement autonome, institué en Janvier 2002, par la loi n° 36-01 ; c'est un instrument efficace de soutien pour les initiatives émergentes, tant au niveau national qu'international. Le fonds participe et donne son accord sans le passage par les autres organismes chargés de l'investissement.

2.5 Les Centres régionaux d'investissement :

Créés par lettre royale du 9 janvier 2002, et encadre par la loi 47-18 portant réforme des centres régionaux d'investissement et la création des commissions régionales unifiées d'investissement, au nombre de 16, ces centres ont une fonction qui se résume en la création d'entreprise puisqu'ils sont l'interlocuteur unique en la matière en réduisant les formalités et les délais d'enregistrement, ce centres accueillent les investisseurs et mettent à leurs dispositions l'information nécessaires et le soutien administratifs.

En matière de résolution de conflits entre l'investisseur et les administrations, les CRI sont au centre de l'organigramme en proposant des solutions à l'amiable des différents.

Les CRI jouent aussi le rôle de promoteur régional en vue d'attirer les nouveaux investissement et de participer à la création de projets stratégiques de développement socioéconomique.

2.6 Fond Mohammed VI :

Édictée par la loi n° 76-20 du 31 décembre 2020 qui promulgue la création du « Fonds Mohammed VI pour l'Investissement », ce fonds a pour vocation de stimuler l'investissement et d'accroître les capacités productives de l'économie marocaine. Son objectif central consiste à soutenir financièrement des projets d'investissement d'envergure tout en consolidant les ressources des entreprises. Cette démarche s'inscrit dans le cadre de partenariats avec le secteur

privé, impliquant des prises de participation dans le capital des PME ainsi que des investissements directs dans le capital des grandes entreprises.

2.7 Charte d'investissement 2022:

De ceci la loi-cadre n° 03-22 portant création d'une nouvelle charte d'investissement est venu répondre aux faiblesses de l'ancienne charte en abrogeant ces textes et en donnant naissance aux commissions nationales et régionales d'investissement et en réformant les centre régionaux d'investissement, en s'alignant avec le nouveau modèle de développement, visant à élever les investissements privés à deux tiers des investissements totaux d'ici 2035. Cette nouvelle charte vise à améliorer le climat des affaires, de réduire les disparités territoriales et d'attirer les investissements et de développer l'investissement privé dans une vision de durabilité et de bonne gouvernance tout en garantissant la sécurité juridique des investisseurs, la liberté d'entreprendre, la libre concurrence et la transparence, et l'égalité de traitement des investisseurs quelle que soit leur nationalité. La nouvelle charte d'investissement sous la tutelle d'un organe ministériel chargé d'évaluer tout projet d'investissement avec la possibilité de lui attribuer le caractère stratégique afin d'approuver les conventions d'investissement.

2.8 Autre agences et mesures (Elcadi, 2019)

2.8.1 Organisation mondiale de la propriété intellectuelle wipo :

Suivant la loi 17-97 de février 2000, tout détenteur d'un droit bénéficie de l'exclusivité et de la garanti de jouir et d'utiliser ce droit sur tout le territoire national, ce droit peut être un dessin et modèles industriels, un brevet d'invention, des marques ou des noms commerciaux. Le Maroc s'est ainsi mis en conformité avec les standards internationaux.

2.8.2 L'Office Marocain de Propriété Industrielle et Commerciale (OMPIC) :

Institué par la loi 13-99 du 15 février 2000, cet établissement public moral et autonome financièrement contrôlé similairement aux établissements et entreprises publics, sous la tutelle de l'Etat. Il a pour mission de tenir des registres nationaux de propriété industrielle, d'inscrire les nouveaux actes de propriété des titres ou de propriété industrielle et de promouvoir les brevets d'invention à travers des campagnes de sensibilisation

2.8.3 Ratification de la création de l'Agence multilatérale de garantie des investissements (Mega) :

Sous l'égide de la banque mondiale, cette agence facilite les apports d'investissements directs étrangers dans les pays en voie de développement, en offrant des garanties spécifiques pour couvrir les risques non commerciaux des investissements.

3 Quelques mesures incitatives à travers la fiscalité marocaine :

3.1 La taxe sur la valeur ajoutée :

La taxe sur la valeur ajoutée (TVA) touche les biens et les services produits au Maroc ou importés. Cependant, les produits et services destinés à l'exportation sont exemptés de TVA. Avant la réforme, on comptait onze taux. Actuellement, les taux sont compris dans un bassin de 7% à 20%. Les grossistes et les commerçants sont taxés selon leurs chiffre d'affaire, si celui-ci est inférieur à 2.000.000 de dirhams ils bénéficient du régime préférentiel. Un mécanisme de remboursement de la TVA payée sur les biens nécessaires aux opérations d'exportation est prévu. Ainsi toutes les entreprises ont la possibilité d'avoir une exonération totale sur les biens d'équipement, à inscrire en compte d'immobilisation pendant les 36 premiers mois. Parmi les points faibles de la TVA au Maroc, la lenteur du régime de remboursement du crédit de TVA. Les délais pour le remboursement sont de six mois parfois plus selon un article de 2020.

3.2 L'impôt sur les sociétés :

Institué par la loi 24-86, la caractéristique centrale de cette imposition demeure l'activité professionnelle et la valeur locative. Ainsi, toute entreprise qui satisfait à ces deux principes est assujettie, indépendamment de sa forme juridique et de son objectif, sauf dans le cas de certaines exceptions spécifiques et explicites. Plusieurs entreprises profitent d'une exemption de cet impôt pendant les cinq premières années à compter du début de leurs activités, pour ensuite être soumises au taux de 20%. Cela s'applique par exemple aux entreprises hôtelières et sportives. Différents taux d'imposition des sociétés existent en fonction de la situation. Par exemple, les entreprises étrangères exécutant des travaux au Maroc sont imposées à un taux de 8%, tandis que les établissements de crédit sont soumis à un taux d'imposition de 40% jusqu'en 2026. En plus de ces taux, il existe deux taux de retenue à la source : 10% du montant des produits provenant de revenus assimilés, d'actions et de parts sociales, ainsi que 20% du montant, hors taxe, des produits de placements à revenus fixes.

3.3 Soutien à l'agriculture :

Les contribuables bénéficient d'une exonération permanente qui touche l'impôt du si le montant du chiffre d'affaire réalisé ne dépasse pas les cinq millions de dirhams. Cependant, cette exonération est conditionnée par une durée de trois années consécutifs ou le chiffre d'affaire devra rester sous le seuil des cinq millions de dirhams. Concernant la déduction fiscale, les agriculteurs assujettis à l'impôt ont la possibilité de recevoir une déduction d'impôt équivalente au montant de l'impôt lié à leur engagement financier dans le capital des entreprises novatrices opérant dans le domaine des nouvelles technologies. Il faut également noter qu'il y a des exonérations en matière de TVA comme l'exonération de la TVA avec Droit à Déduction pour les engrais lorsque ces derniers sont exclusivement destinés à un usage agricole.

3.4 Les amortissements et les provisions :

L'amortissement reflète la diminution dans le temps et l'utilisation des biens immobilisés, représentant une charge pour l'entreprise. L'État propose la méthode d'amortissement dégressif, une approche basée sur des annuités décroissantes qui permet de récupérer une partie des fonds investis dès les premières années avec l'obligation de les pratiquer dès la première année suivant l'acquisition. Cependant, cet avantage doit être ajusté par le renouvellement des investissements. En conséquence, la loi sur l'impôt sur les sociétés (IS) prévoit deux types de provisions : l'amortissement et les provisions en cas de dépréciation des éléments de l'actif ou de pertes potentielles mais probables. Cette stratégie favorise la pérennité du financement par les capitaux propres et l'augmentation du capital, contribuant ainsi à alléger la situation de trésorerie de l'entreprise. Cependant, cette approche comporte un risque, celui d'accentuer les provisions des entreprises. La provision pour investissement est « une mesure qui permet aux entreprises de créer une provision à hauteur de 25% du bénéfice fiscal après report déficitaire et avant impôt en vue de la réalisation d'investissement en titres de participation sous la réserve de réaliser l'investissement au cours de l'exercice suivant celui de la constitution des provisions précitées, et la conservation des titres acquis pendant au moins quatre (4) ans, à compter de la date de leur acquisition »(Ministère de l'Économie et des Finances, « NOTE CIRCULAIRE N° 731 RELATIVE AUX DISPOSITIONS FISCALES DE LA LOI DE FINANCES N° 65-20 POUR L'ANNEE BUDGETAIRE 2021 ».).

3.5 Traitement des dividendes et autre produits de participation :

L'exonération totale ou l'abattement de 100 % incite les investisseurs à établir des sociétés anonymes, mais le risque associé est que ces sociétés pourraient privilégier les intérêts des actionnaires au détriment des capitaux propres de l'entreprise.

3.6 Régime des plus-value de cession :

Sont issues de la cession d'éléments d'actifs immobilisés non destinés à l'achat ou à la vente. Ces mesures sont donc exceptionnelles et en dehors de l'exploitation. Elles peuvent être motivées soit par la facilité de gain, soit par la modernisation de l'équipement ou encore par l'augmentation de l'investissement.

Pour une période de 4 à 8 ans, une réduction de 25 % est prévue selon la loi de finances de 2009. Pour une durée de plus de 8 ans, la réduction est de 70 %. Une exonération totale est possible si la société réinvestit le produit net total des cessions dans un délai ne dépassant pas 3 ans après la fin de l'exercice comptable. Ce traitement similaire s'applique également à la cession de valeurs mobilières.

Conclusion:

Nous avons essayé à travers cet article d'énumérer les différentes théories modernes imminentes dans la politique d'investissement, sans oublier que d'autres théories submergent tel que la théorie de l'accélérateur flexible, la théorie des cashflow ou autres.

Notre article énumère ainsi les différentes agences et les textes de lois qui ont permis la création de ces organismes qui fournissent un point d'appui pour tout investisseur contre les différents obstacles qui y submergent tout au long du processus de création de valeur.

Notre article se situe dans une conjoncture spéciale qui couronne un travail d'une vingtaine d'année où le Maroc a entrepris une modernisation significative de son arsenal d'investissement, démontrant ainsi sa volonté de renforcer son économie et de stimuler le développement dans divers secteurs clés.

Cette initiative qui s'inscrit dans le cadre d'une stratégie globale visant à attirer davantage d'investissements, tant nationaux qu'étrangers, et à favoriser une croissance économique durable par le biais de réformes structurelles visant à améliorer le climat des affaires. Des efforts ont été déployés pour simplifier les procédures administratives, réduire les obstacles bureaucratiques et accélérer les processus d'octroi de licences. Ces réformes visent à rendre l'environnement des affaires plus attrayant et à encourager les entrepreneurs à investir dans le pays.

Par ailleurs, le Maroc a mis en place des incitations fiscales et financières pour encourager les investissements, que nous avons énumérer quelques-unes. Ces incitations comprennent des avantages tels que des exemptions fiscales, des crédits d'impôt et des facilités financières pour les entreprises qui s'engagent dans des secteurs prioritaires ou des projets stratégiques. Ces mesures visent à accroître la compétitivité du Maroc en tant que destination d'investissement et à attirer des capitaux dans des domaines clés tels que les infrastructures, l'énergie renouvelable, et la technologie.

Plusieurs autres questions restent sans réponse, comme le cas des incitations octroyés à des secteurs qui bénéficient déjà d'incitations, ce point a fait le débat lors des assises de la fiscalité en 2019. Un autre point de réflexion est la promotion du climat d'investissement au Maroc dans les foires et dans les ambassades du Maroc à l'étranger par la création d'un organisme spécialisé en marketing pour attirer les investissements au Maroc.

BIBLIOGRAPHIE:

- Berndt, E. R. (1996). *The Practice of Econometrics : Classic and Contemporary* (Har/Dskt edition). Addison Wesley.
- Brainard, W. C., & Tobin, J. (1968). Pitfalls in Financial Model Building. *The American Economic Review*, 58(2), 99-122.
- Buiter, W. H. (2003). James Tobin : An Appreciation of His Contribution to Economics. *The Economic Journal*, 113(491), F585-F631.
- Chef du Gouvernement. (2017). Dahir n° 1-17-49 du 8 hijra 1438 (30 aout 2017) portant promulgation de la loi n° 60-16 portant création de l'Agence marocaine de développement des investissements et des exportations.
- Chef du Gouvernement. (2019). Loi 47-18 portant reforme des contres regionaux d'investissement et creation des commissions regionales unifiees d'investissement.
- Chef du Gouvernement. (2020). Dahir n° 1-20-103 du 16 joumada I 1442 (31 décembre 2020) portant promulgation de la loi n° 76-20 portant création du « Fonds Mohammed VI pour l'Investissement ».
- Dhaoui, S. (2016). Les déterminants de l'investissement privé : Une revue de littérature théorique et empirique.
- Eisner, R., & Nadiri, M. I. (1968). Investment Behavior and Neo-Classical Theory. *The Review of Economics and Statistics*, 50(3), 369-382. <https://doi.org/10.2307/1937931>
- ELCADI, L. (2019). La place du Maroc dans le système international de la propriété industrielle. *Journal d'Economie, de Management, d'Environnement et de Droit (JEMED)*.
- ELRHOULAM, H. (2021, octobre 24). Aspect théorique de la modélisation de l'investissement.
- Farooq, U., Tabash, M. I., Al-Naimi, A. A., & Drachal, K. (2022). Corporate Investment Decision : A Review of Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(12), Article 12. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120611>
- Galeotti, M. (1984). Recent Developments in Investment Theory. *Giornale degli Economisti e Annali di Economia*, 43(5/6), 393-415.
- Haddouchi, A., Bouzahzah, M., & Angour, N. (2023). Fiscalité et croissance économique au Maroc. *Revue Française d'Economie et de Gestion*, 4(10), Article 10. <https://www.revuefreg.fr/index.php/home/article/view/1312>

Jorgenson, D. W. (1963). Capital Theory and Investment Behavior. *The American Economic Review*, 53(2), Article 2.

Jorgenson, D. W., & Stephenson, J. A. (1969). Anticipations and Investment Behavior in U.S. Manufacturing, 1947-1960. *Journal of the American Statistical Association*, 64(325), 67-89. <https://doi.org/10.2307/2283720>

Ministère de l'Économie et des Finances. (2020). O T ECIRCULAIRE N °730 LOID EFINANCESN°70-19 POUR L'ANNEE BUDGETAIRE 2020.

Ministère de l'Économie et des Finances. (2021). NOTE CIRCULAIRE N° 731 RELATIVE AUX DISPOSITIONS FISCALES DE LA LOI DE FINANCES N° 65-20 POUR L'ANNEE BUDGETAIRE 2021.

Secrétariat Général du Gouvernement. (2022). PROJET DE LOI-CADRE N° 03-22 formant charte de l'investissement.

Tobin, J., & Brainard, W. (1976). Asset Markets and the Cost of Capital.