

Impact des dépenses fiscales sur les décisions d'investissement des entreprises marocaines : le cas de la TVA

Impact of tax expenditures on the investment decisions of Moroccan companies: the case of VAT

NOUIGA Yassine

Doctorant

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion (ENCG)

Université Ibn tofaïl – Maroc

Laboratoire de recherche en sciences de gestion des organisations

OUBAKKALA Walid

Doctorant

Faculté des Sciences Juridiques, Économiques et Sociales Souissi (FSJES)

Université Mohammed V de Rabat, Maroc.

Laboratoire de recherche en management des organisations, droit des affaires et développement durable

Date de soumission : 17/04/2026

Date d'acceptation : 04/06/2026

Pour citer cet article :

NOUIGA. Y. & OUBAKKALA. W (2026) « Impact des dépenses fiscales sur les décisions d'investissement des entreprises marocaines : le cas de la TVA », Revue Française d'Economie et de Gestion « Volume 7 : Numéro 6 » pp : 313- 334.

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

Attribution License 4.0 International License



Résumé

Depuis 2005, les dépenses fiscales ont connu une évolution notable, tant sur le plan quantitatif que qualitatif, passant de 102 mesures évaluées à 228 en 2025. Malgré cette expansion, leur portée économique en matière de stimulation de l'investissement, demeure insuffisamment explorée dans la littérature empirique. Dans cet article, la présente étude se propose d'analyser l'impact d'une incitation fiscale relative à la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) sur le comportement d'investissement des entreprises marocaines. La méthodologie adoptée repose, d'une part, sur une analyse critique de la structure des dépenses fiscales selon différentes typologies. D'autre part, sur une approche économétrique visant à évaluer l'effet de cette incitation avant et après sa mise en œuvre. L'analyse empirique cherche ainsi à déterminer dans quelle mesure l'introduction de cette mesure fiscale a influencé le niveau et la dynamique de l'investissement des entreprises, en mettant en évidence d'éventuelles variations dans leur comportement d'investissement

Mots clés : Dépenses fiscales ; Investissement des entreprises ; TVA ; Données de panel ; Politique fiscale.

Abstract

Since 2005, tax expenditures have undergone significant evolution, both quantitatively and qualitatively, increasing from 102 measures to 228 by 2025. Despite this expansion, their economic impact on stimulating investment remains insufficiently explored in the empirical literature. This study aims to analyze the impact of a tax incentive related to value-added tax (VAT) on the investment behavior of Moroccan firms. The methodology adopted is based, firstly, on a critical analysis of the structure of tax expenditures according to different typologies. Secondly, it employs an econometric approach to assess the effect of this incentive before and after its implementation. The empirical analysis thus seeks to determine the extent to which the introduction of this tax measure has influenced the level and dynamics of firm investment, highlighting any potential variations in their investment behavior.

Keywords : Tax expenditures; Business investment; VAT ; Panel data ; Fiscal incentive policy.

Introduction

La fiscalité constitue aujourd'hui un mécanisme crucial pour le financement de l'État. Au Maroc, les recettes fiscales représentent l'un des principales sources de revenus publics, garantissant le fonctionnement régulier de l'appareil étatique et la mise en œuvre des politiques publiques. Pourtant, la perception de la charge fiscale et de l'impôt par les agents économiques présente un frein pour leurs activités économiques, à leurs investissements et à la création d'emplois. Face à ce dilemme, l'Etat est tenu d'assurer ses ressources financières tout en favorisant le développement économique.

L'économie marocaine contemporaine s'articule autour d'une architecture basée principalement sur trois secteurs (agriculture, industriel et service) qui reflète les transformations structurelles profondes engagées par le royaume dans sa quête de modernisation et d'intégration aux chaînes de valeur mondiales. L'analyse de l'économie selon l'approche par la demande révèle la prédominance structurelle de la demande intérieure comme moteur principal de l'expansion économique, dont l'investissement émerge comme un déterminant fondamental. Dans ce contexte, la politique fiscale s'impose comme un instrument stratégique d'orientation, nécessitant une conception rigoureuse de mécanismes incitatifs capables de répondre aux besoins de développement économique et social national. Les mesures fiscales s'inscrivent dans cette stratégie offrant une alternative flexible aux subventions directes tout en préservant l'équilibre des finances publiques.

Les dépenses fiscales liées aux investissements demeurent une priorité stratégique dans la politique économique nationale, se matérialisant par plus de 30 mesures spécifiques représentant un montant global de 2 075 millions de dirhams. Dans ce dispositif incitatif, les entreprises constituent les principaux bénéficiaires de ces avantages fiscaux, avec 142 mesures recensées dont 128 ont fait l'objet d'une évaluation approfondie. L'ampleur de cet engagement se reflète dans l'enveloppe budgétaire considérable allouée au secteur privé, qui s'élève à 14 896 millions de dirhams, témoignant ainsi de la volonté des pouvoirs publics de stimuler l'activité économique et d'encourager les investissements productifs à travers un arsenal fiscal incitatif substantiel.

Toutefois, l'impact réel de ces incitatifs sur l'investissement demeure insuffisamment étudié. Si plusieurs travaux ont abordé les aspects théoriques et les mécanismes de transmission des incitations sur l'investissement notamment à travers le prisme du coût d'usage du capital (Jorgenson, 1963, 1967 ; El Morchid, 2005, 2017) ces études présentent plusieurs limites. Elles se fondent sur des analyses macroéconomiques agrégées qui ne permettent pas de saisir les

comportements différenciés des entreprises au niveau microéconomique. Ainsi qu'elles n'isolent pas l'effet propre d'une mesure fiscale spécifique. En plus, aucune d'entre elles ne mobilise une approche de données de panel permettant une comparaison avant et après la mise en œuvre de ces incitations au niveau de chaque entreprise. C'est précisément ce gap que la présente étude cherche à combler, sa contribution originale est double : Empiriquement, elle propose une évaluation quantitative de l'effet d'une incitation fiscale ciblée sur les décisions d'investissement d'un échantillon d'entreprises marocaines, sur une période de dix ans (2014–2024) ; sur le plan analytique, elle met en évidence l'hétérogénéité des réponses des entreprises à cette incitation, invitant à dépasser les approches des politiques fiscales. Cette insuffisance de données empiriques et d'analyses désagrégées limite aujourd'hui la capacité des décideurs publics à optimiser l'allocation des ressources fiscales et à concevoir des politiques d'investissement fondées sur des preuves concrètes. Cela pose la question centrale de l'efficacité et de l'efficience de ces instruments fiscaux, particulièrement en ce qui concerne leur effet sur l'investissement.

Cette étude se propose d'examiner la problématique : **Dans quelle mesure les dépenses fiscales impactent-elles l'investissement au Maroc ?**

L'étude se focalisera principalement sur une mesure fiscale dite la TVA non apparente et leur effet sur les décisions d'investissement des entreprises marocaines. Nous commencerons par un rappel du cadre théorique et par une description de la structure des dépenses fiscale au Maroc (typologie d'impôt, de bénéficiaires, de dérogation et par secteurs d'activités). En fin, une analyse empirique à travers une étude quantitative basé sur des données collectées auprès d'entreprises avant et après la mise en place de l'incitation fiscales.

1. Revue de littérature

L'analyse de l'impact des dépenses fiscales sur l'investissement s'inscrit dans un débat théorique structuré autour d'un mécanisme central : la fiscalité agit sur le coût d'usage du capital, lequel conditionne les décisions d'investissement des entreprises. Ce mécanisme de transmission, formalisé par Jorgenson (1963, 1967), constitue le fil conducteur de la présente revue. Les différents courants théoriques mobilisés ci-dessous classique, keynésien et néoclassique ne sont pas simplement juxtaposés, mais permettent d'éclairer, chacun sous un angle différent, les conditions dans lesquelles une incitation fiscale comme la TVA non apparente peut modifier le comportement d'investissement des entreprises marocaines.

1.1. La théorie classique

Si l'impôt n'est pas nécessairement une perte, encore moins est-il nécessairement une spoliation (Frédéric Bastiat). Pour les libéraux, un système fiscal doit être le moins destructeur, ils s'efforcent de mettre en évidence les limites de l'impôt progressif. Par le biais des incitations fiscales, l'Etat engendre un coût de recouvrement disproportionné par rapport aux recettes encaissées. De même, en appliquant des taux trop élevés aux tranches supérieures du revenu, l'impôt progressif incite à des pratiques frauduleuses ou à l'exil des bases fiscales. Dans ce cadre l'impôt progressif ne se limiterait pas à influencer que les grands revenus, mais aussi produire des effets négatifs sur l'ensemble de l'économie. Cette critique remet en cause la légitimité de la progressivité fiscale en l'assimilant à une forme de domination de la majorité sur une minorité contributive (Mill, 1848).

1.2. Théorie keynésienne : effet multiplicateur

L'État dispose d'une capacité d'intervention cruciale pour influencer la demande globale à travers deux instruments principaux, voir les dépenses publiques et les prélèvements fiscaux (Keynes, 1930). En période de récession économique, une politique fiscale expansionniste caractérisée par une baisse d'impôt peut engendrer une hausse de la consommation et par là même à la génération de revenus supplémentaires pour les entreprises qui, alors, embauchent, investissent et paient même plus d'impôts. Cette théorie est confirmée par des études empiriques récentes montrant que la baisse de la charge fiscale est plus importante que la hausse des dépenses publiques (Alesina et Perotti, 2010). Le FMI à lui-même conclut l'effet de la politique fiscale sur le PIB, initialement évalué à 0,5, ce coefficient a été réévalué à des niveaux pouvant atteindre 1,5 à la suite de la crise financière mondiale (Blanchard et Leigh D. 2012 cité par Nmili, 2021).

1.3. Théories néoclassiques

Les néoclassiques remettent en question l'efficacité de la politique fiscale keynésienne (Barro, 1974). Leur critique s'articule autour du concept d'équivalence ricardienne où les agents économiques rationnels anticipent les conséquences futures des politiques fiscales actuelles, ils peuvent considérablement atténuer, voire annuler, l'impact des politiques fiscales discrétionnaires sur l'activité économique (Ricardo, 1817). Face à une baisse d'impôts financée par déficit, les ménages prévoyants augmenteraient leur épargne en anticipant une hausse d'impôts future pour rembourser la dette publique. L'école met en avant les effets d'éviction, un phénomène selon lequel l'augmentation des dépenses publiques réduit l'investissement privé en raison de la hausse des taux d'intérêt. De même, dans ses contributions séminales de 1963 et

1967, Jorgenson développe le concept de coût d'usage du capital qui devient la référence théorique d'analyse de l'impact des politiques fiscales sur les décisions d'investissement. L'idée est que les entreprises rationnelles ajustent leur stock de capital jusqu'à ce que la productivité marginale du capital égale son coût d'usage. Ce dernier intègre explicitement les paramètres fiscaux taux d'imposition, amortissements, crédits d'impôt ce qui en fait le cadre de référence le plus opérationnel pour analyser l'effet des incitations fiscales sur l'investissement. C'est précisément ce cadre que nous mobilisons pour interpréter les résultats empiriques de cette étude : une réduction du coût fiscal lié à la TVA non apparente est susceptible d'abaisser le coût d'usage du capital et, en conséquence, de stimuler l'investissement des entreprises bénéficiaires.

1.4. La littérature empirique marocaine sur les incitations fiscales et l'investissement

Au-delà des grands courants théoriques, la littérature empirique relative au contexte marocain apporte des éléments d'ancrage essentiels pour cette étude. El Morchid (2005, 2017) constitue la référence fondatrice en la matière : ses travaux appliquent le concept de coût d'usage du capital au cas marocain et montrent que les incitations fiscales influencent effectivement les décisions d'investissement des entreprises, bien que leur effet soit conditionné par la structure financière et le secteur d'activité de chaque entreprise. Nmili (2021) offre quant à lui une lecture institutionnelle approfondie du système de dépenses fiscales au Maroc, en soulignant les insuffisances de leur évaluation systématique et les limites du cadre de référence fiscal utilisé pour les identifier.

Ces travaux convergent vers un constat commun : si les incitations fiscales sont abondantes et coûteuses pour les finances publiques marocaines, leur efficacité réelle sur l'investissement reste difficile à mesurer faute d'évaluations empiriques désagrégées au niveau des entreprises. La présente étude s'inscrit dans cette trajectoire en proposant une analyse quantitative ciblée sur un dispositif spécifique la TVA non apparente afin de mesurer son effet sur les décisions d'investissement d'un échantillon d'entreprises marocaines sur la période 2014–2024.

2. Cadre de référence et évolution des dépenses fiscales au Maroc

2.1. Lien entre système fiscal de référence et dépenses fiscales

La plupart des définitions sur les dépenses fiscales sont en base liées au régime fiscal de référence. Pour identifier si une mesure fiscale constitue une dépense fiscale il faut premièrement établir un régime fiscal de base, une norme fiscale qui servira de comparaison et par rapport à laquelle la disposition va déroger (M.Nmili, 2021). La principale controverse en matière de dépenses fiscales est l'exercice qui consiste à déterminer quelles dispositions constituent la règle générale et auxquelles les autres représentent des dérogations. A cet égard,

le système fiscal est conçu comme l'ensemble des régimes fondamentaux des différents impôts, et que toute mesure s'écartant de ce système est considérée comme une dépense fiscale.

Selon les rapports sur les dépenses fiscales, le système fiscal de référence est constitué des éléments suivants :

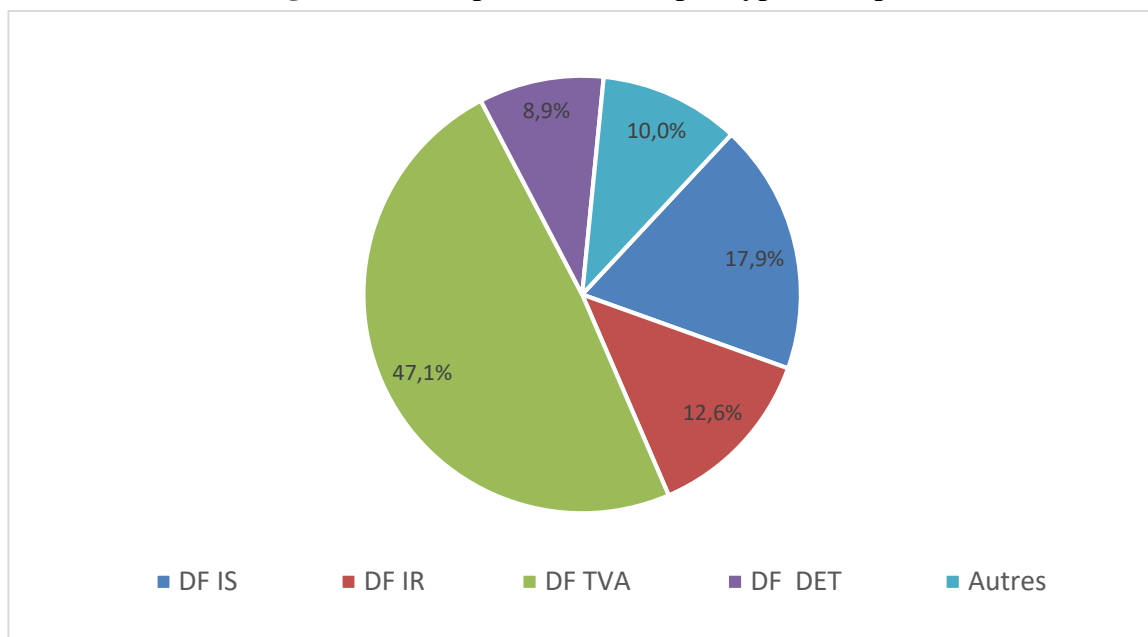
- La structure des taux
- Les conventions comptables
- La déductibilité des paiements obligatoires
- Les dispositions visant à faciliter l'administration
- Les dispositions concernant les obligations fiscales internationales.

2.2. Structure des dépenses fiscales de 2005 – 2025

2.2.1. Structure moyenne par type d'impôt

Les dépenses fiscales sont classées en fonction des différents types d'impôts auxquels elles s'appliquent, notamment :

Figure N°1 : Dépenses fiscales par types d'impôts

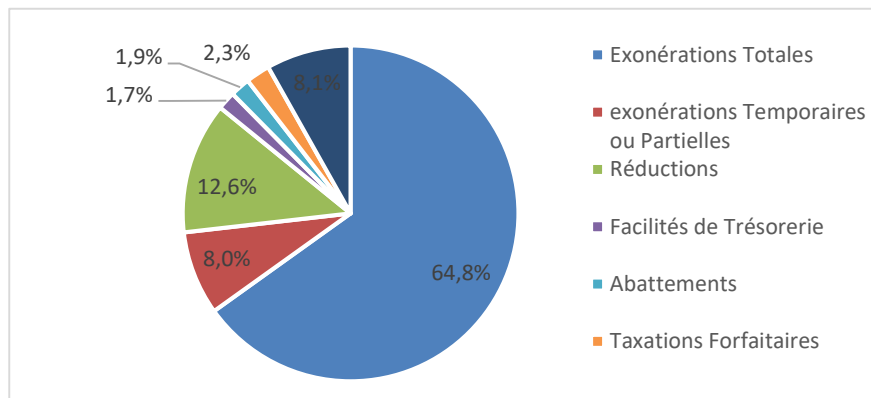


Source : Nous même, à partir des rapports des dépenses fiscales

2.2.2. Structure moyenne par type d'impôt

Les dépenses fiscales comme définit dans l'introduction peuvent prendre la forme d'exonérations, de déductions de réductions de prix ou encore de rapports ou de crédits de revenus. La structure selon les types de retraits est présentée comme suit :

Figure N°2 : dépenses fiscales par type de dérogation

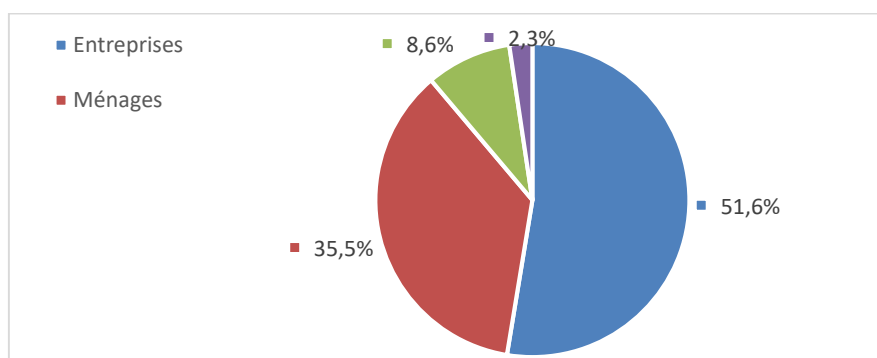


Source : Nous même, à partir des rapports des dépenses fiscales

2.2.3. Structure des dépenses fiscales par type de bénéficiaires

Depuis le premier rapport sur les dépôts d'impôts, ces derniers sont ventilés auprès des bénéficiaires. Ce réflexe se justifie par le fait que les inférences fiscales sont faites par les agents économiques afin d'atteindre des objectifs socio-économiques. Les entreprises et les ménages sont les acteurs privilégiés en la matière. Elles représentent 87% des dépenses fiscales.

Figure N°3 : dépenses fiscales par type de bénéficiaires



Source : Nous même, à partir des rapports des dépenses fiscales

2.2.4. Les dépenses fiscales par objectifs

De 2015 à 2020, les activités économiques ont bénéficié de la part la plus importante des mesures incitatives, soit 58% du total des dépenses fiscales. Le social quant à lui bénéficie de 41% des dépenses fiscales de la même période.

Tableau N°1 : dépenses fiscales par objectifs

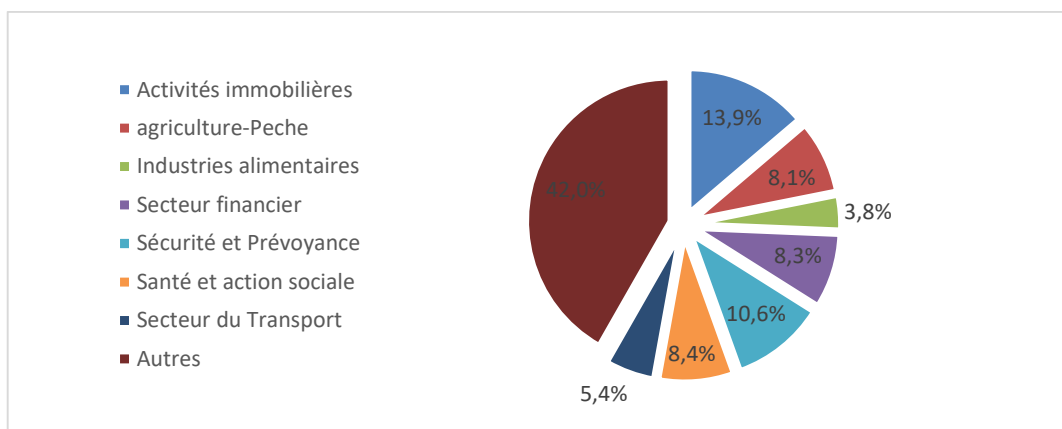
Année	Activités économiques	Activités sociales	Activités Culturelles
2004	67%	20%	5%
2011	54,90%	41,60%	3,50%
2016	55,80%	40,30%	3,90%
2020	56,40%	43,20%	0,40%
2024	49%	50,10%	0,80%

Source : Nous même, à partir des rapports des dépenses fiscales

2.2.5. Les dépenses fiscales par secteurs d'activités

De 2004 à 2024, l'analyse de la répartition des dépenses fiscales par secteur d'activité au Maroc met en évidence des évolutions notables. Le secteur agricole et de la pêche enregistre une faible diminution de sa part, passant de 9,8 % en 2004 à 8 % en 2024. Il est à rappeler qu'en 1984, la loi n° 1.84.46 avait exonéré jusqu'à la fin de l'année 2000 de tous impôts directs présents au futur les revenus agricoles qui ont relevé de l'impôt agricole. La loi de finances pour l'année budgétaire 2001 avait prorogé cette exonération jusqu'à 31 décembre 2010. La loi de finances pour l'année budgétaire 2009 a prorogé jusqu'à 31 décembre 2013 les exonérations des revenus agricoles de tous impôts directs présents au futur (Nmili, 2021). Les avantages fiscaux liés aux activités immobilières 13,9% ont pour principale origine les conventions conclues avec l'État et comprennent l'exonération de tous les impôts et taxes aux programmes de logement social.

Figure N°4 : Les dépenses fiscales par secteurs d'activités



Source : Nous même, à partir des rapports des dépenses fiscales

3. La méthodologie de la recherche

3.1. Positionnement épistémologique : une approche interprétative

Cette étude s'inscrit dans un positionnement épistémologique positiviste, cohérent avec la nature quantitative et économétrique de la démarche adoptée. Le positivisme postule que la réalité sociale est objective et mesurable, et que les relations entre variables peuvent être identifiées et testées à partir de données empiriques. Dans le cadre du positivisme aménagé, le recours à des données secondaires issues des états financiers des entreprises constitue une alternative méthodologiquement acceptable lorsque la collecte de données primaires par questionnaire se heurte à des contraintes d'accès aux bénéficiaires. Les données comptables utilisées dans cette étude bilans et comptes de résultats sur dix ans permettent d'observer directement le comportement d'investissement des entreprises sans biais de déclaration, ce qui constitue un avantage par rapport à un questionnaire basé sur les perceptions des dirigeants

L'objectif de cette étude est de tester empiriquement si l'incitation fiscale liée à la TVA exerce un effet significatif et mesurable sur les décisions d'investissement des entreprises bénéficiaires, en contrôlant pour les autres déterminants financiers et opérationnels. Ce positionnement ne cherche pas à interpréter le sens subjectif que les entreprises accordent à la politique fiscale, mais à établir des relations causales vérifiables entre variables observables, à partir de données financières réelles collectées sur la période 2014–2024

3.2. Choix méthodologique et collecte des données

Une approche quantitative est mise en place visant à analyser l'impact des dépenses fiscales sur l'investissement des entreprises, avec une intention particulière portée au mécanisme de la TVA non apparente. L'objectif principal est d'évaluer dans quelle mesure cette incitation fiscale influence les décisions d'investissement des entreprises bénéficiaires. L'analyse repose sur un échantillon de 10 entreprises ayant bénéficié d'une récupération de TVA au titre de la mesure dite « TVA non apparente ». Ce choix résulte de contraintes liées à la disponibilité et à l'accessibilité des données financières individuelles des entreprises bénéficiaires, dont la divulgation n'est pas systématiquement publique au Maroc. Il convient de noter que cette taille d'échantillon constitue une limite de l'étude : les résultats obtenus ne peuvent pas être généralisés à l'ensemble des entreprises bénéficiaires de cette incitation, ni au tissu économique marocain dans son ensemble. Ils offrent néanmoins un éclairage empirique exploratoire et désagrégé, qui fait précisément défaut dans la littérature existante sur les dépenses fiscales au Maroc.

Afin de maximiser la richesse informationnelle malgré la taille réduite de l'échantillon, la période d'étude est fixée sur 10 ans, s'étendant de 2014 à 2024. La structure de panel ainsi constituée combinant 10 unités transversales et 10 périodes temporelles génère un nombre d'observations suffisant pour l'estimation économétrique tout en permettant d'observer l'évolution des comportements d'investissement avant et après la mise en place de l'incitation fiscale. Des études ultérieures portant sur des échantillons plus larges permettront de confirmer ou d'infirmer les tendances identifiées dans ce travail.

3.3. Données et dimensions d'étude

Les données étudiées sont des données de panel combinant une dimension temporelle et une dimension transversale. Ce type de données présente un intérêt particulier dans l'analyse économétrique puisqu'il permet d'intégrer à la fois les différences observées entre les entreprises et les variations enregistrées au fil du temps. L'utilisation des données de panel

permet également de mieux contrôler les effets liés aux caractéristiques de chaque entreprise et de réduire les biais pouvant résulter de l'omission de certaines variables explicatives.

Les informations mobilisées dans cette étude proviennent principalement des bilans et comptes de résultats des entreprises. Ces documents financiers fournissent les données nécessaires à l'analyse des investissements réalisés ainsi que des principales variables financières et opérationnelles retenues dans le modèle. Les variables exploitées concernent notamment les investissements réalisés, les charges de personnel, les dettes financières, les bénéfices et les capitaux propres.

3.4. Choix des variables

Le choix des variables repose sur la littérature économique et financière et sur la disponibilité des données pour les entreprises de l'échantillon. La variable dépendante de l'étude est l'investissement, il traduit les décisions stratégiques des entreprises en matière d'allocation de capital. Les variables explicatives incluent l'incitation fiscale liée à la TVA non apparente, les dettes financières, les capitaux propres, l'emploi ainsi que les bénéfices des entreprises.

3.5. Modèle économétrique et hypothèses de recherche

L'étude s'appuie sur un modèle multi varié d'analyse de l'investissement permettant d'évaluer simultanément l'effet des facteurs fiscaux, financiers et opérationnels sur les décisions d'investissement des entreprises. Le modèle retenu est formulé comme suit :

$$invest = \alpha_0 + \alpha_1 TVA_{it} + \alpha_2 DETT_{it} + \alpha_3 CP_{it} + \alpha_4 EMPL_{it} + \alpha_5 REV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Avec :

- **invest** : variable dépendante (investissement)
- **TVA_{it}** : incitation fiscale liée à la TVA pour l'entreprise i au temps t
- **DETT_{it}** : niveau des dettes financières de l'entreprise i au temps t
- **CP_{it}** : capitaux propres de l'entreprise i au temps t
- **EMPL_{it}** : emploi (nombre d'employés) de l'entreprise i au temps t
- **REV_{it}** : bénéfices (revenus) de l'entreprise i au temps t
- **α_0** : constante (ordonnée à l'origine)
- **$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$** : coefficients des variables explicatives
- **ε_{it}** : terme d'erreur pour l'entreprise i au temps t

L'analyse économétrique consiste à mesurer l'effet de chacune de ces variables sur l'investissement des entreprises afin d'identifier les principaux déterminants de l'investissement observée au sein de l'échantillon étudié. Le modèle permet notamment

d'évaluer l'effet des incitations fiscales liées à la TVA tout en tenant compte de la structure financière des entreprises et de leur performance opérationnelle.

Dans le cadre de cette étude, plusieurs hypothèses sont testées :

L'hypothèse nulle suppose qu'aucune des variables explicatives n'a d'effet significatif sur l'investissement des entreprises :

$$H_0 : \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = \alpha_5 = 0$$

À l'inverse, l'hypothèse alternative considère qu'au moins une des variables explicatives exerce une influence significative sur l'investissement :

H1 : Au moins un des coefficients est différent de zéro

Des hypothèses spécifiques sont également formulées afin d'évaluer individuellement l'effet de chaque variable explicative sur l'investissement :

$$H_{1a} : \alpha_1 \neq 0$$

- Les incitations fiscales (TVA) ont un effet sur l'investissement

$$H_{1b} : \alpha_2 \neq 0$$

- Les dettes financières ont un effet sur l'investissement (effet de levier)

$$H_{1c} : \alpha_3 \neq 0$$

- Les capitaux propres ont un effet sur l'investissement (capacité d'autofinancement)

$$H_{1d} : \alpha_4 \neq 0$$

- L'emploi a un effet sur l'investissement (croissance de l'entreprise)

$$H_{1e} : \alpha_5 \neq 0$$

Les bénéfices influencent positivement l'investissement.

L'ensemble de cette démarche méthodologique vise ainsi à fournir une évaluation empirique de l'impact des dépenses fiscales sur l'investissement des entreprises à travers une approche économétrique fondée sur des données financières réelles et une analyse multivariée des principaux déterminants de l'investissement.

4. Résultats et discussion

Les résultats issus de l'estimation du modèle multivarié d'analyse de l'investissement montrent que le modèle est globalement significatif et permet d'expliquer une part très importante des variations de l'investissement des entreprises étudiées. L'analyse a été réalisée à travers deux spécifications économétriques de données de panel, à savoir le modèle à effets fixes et le modèle à effets aléatoires, afin d'identifier la spécification la plus adaptée aux caractéristiques des données utilisées.

Tableau N°2 : Estimation du modèle a effet fixe

Dependent Variable : INVESTMENT
 Method: Panel Least Squares
 Sample (adjusted) : 2014 2022
 Periods included : 9
 Cross-sections included : 9
 Total panel (unbalanced) observations : 74

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETTES_FINANCIERES	-0.065209	0.346144	-0.188387	0.8512
CAPIT_PROPRES	0.684278	0.133777	5.115081	0.0000
VAT_INCENTIVE	62274405	27681625	2.249666	0.0282
REVENUE	-0.696624	0.255549	-2.725995	0.0084
EMPLOYEES	69332.45	10573.29	6.557320	0.0000
C	8.15E+08	61670488	13.21339	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.995972	Mean dependent var	1.03E+09	
Adjusted R-squared	0.995099	S.D. dependent var	1.51E+09	
S.E. of regression	1.05E+08	Akaike info criterion	39.95435	
Sum squared resid	6.67E+17	Schwarz criterion	40.39025	
Log likelihood	-1464.311	Hannan-Quinn criter.	40.12823	
F-statistic	1141.109	Durbin-Watson stat	0.985514	
Prob (F-statistic)	0.000000			

Sur la base des résultats obtenus, l'hypothèse nulle H_0 , selon laquelle aucune des variables explicatives n'a d'effet sur l'investissement est rejetée. La statistique F très élevée (1141,109), associée à une probabilité nulle, confirme la significativité globale du modèle et montre qu'au moins une des variables explicatives influence significativement l'investissement des entreprises. Le coefficient de détermination ($R^2=0,995972$) indique que près de 99,6 % de la variation de l'investissement est expliquée par les variables intégrées dans le modèle ainsi que par les effets fixes individuels. Si ce résultat traduit une forte qualité d'ajustement apparent, il convient d'interpréter ce chiffre avec prudence. Un R^2 aussi élevé dans un modèle à effets fixes sur données de panel peut signaler un risque de sur-ajustement (overfitting), notamment lorsque le nombre d'unités transversales est limité ce qui est le cas dans la présente étude avec dix entreprises. Les variables muettes individuelles associées aux effets fixes absorbent une part importante de la variance totale, ce qui gonfle mécaniquement le R^2 sans nécessairement refléter un pouvoir explicatif substantiel des variables d'intérêt. C'est précisément pourquoi le R^2 ajusté (0,995099) doit être privilégié pour apprécier la qualité réelle du modèle, et pourquoi les

conclusions de cette étude doivent être lues comme des résultats exploratoires appelant une validation sur un échantillon plus large

Concernant les capitaux propres, les résultats montrent un coefficient positif et hautement significatif (0,684278, $p = 0,0000$). Cette relation confirme que les entreprises disposant d'une capacité d'autofinancement importante sont davantage capables de soutenir leurs projets d'investissement. Les capitaux propres apparaissent ainsi comme un élément central dans la dynamique d'investissement des entreprises. Plus l'entreprise possède des ressources financières internes solides, plus elle est en mesure de financer ses investissements sans dépendre excessivement des financements externes. Ce résultat souligne également l'importance de la stabilité financière dans la prise de décision des entreprises, notamment dans un contexte économique marqué par des contraintes d'accès au financement.

Les résultats montrent également que les incitations fiscales liées à la TVA exercent un effet positif et statistiquement significatif sur l'investissement (62274405, $p = 0,0282$). Ce résultat confirme les fondements théoriques selon lesquels les politiques fiscales peuvent constituer un levier de stimulation de l'investissement et de l'activité économique. L'effet positif observé montre que les entreprises bénéficiant de l'exonération de TVA dite « non apparente » tendent à augmenter leur niveau d'investissement. Cela signifie que les allègements fiscaux peuvent réduire le coût de l'investissement et améliorer la capacité financière des entreprises à réaliser de nouveaux projets productifs. Notons que, bien que l'effet global soit significatif, les résultats révèlent une hétérogénéité comportementale importante entre les entreprises de l'échantillon. Plusieurs mécanismes économiques permettent d'expliquer cette divergence.

Les contraintes de financement jouent un rôle déterminant. Les entreprises disposant d'une assise financière solide mesurée ici par le niveau des capitaux propres sont mieux à même de mobiliser l'avantage fiscal comme levier d'investissement, en le combinant avec des ressources internes pour financer des projets d'envergure. En revanche, les entreprises financièrement contraintes peuvent utiliser le gain fiscal issu de la TVA non apparente pour assainir leur trésorerie ou réduire leurs dettes plutôt que pour investir, ce qui réduit mécaniquement l'effet de l'incitation sur l'investissement productif. La capacité d'absorption organisationnelle constitue un facteur différenciateur. Toutes les entreprises ne disposent pas des compétences managériales ou des capacités de planification stratégique nécessaires pour transformer un allègement fiscal en décision d'investissement structurée. Ce phénomène rejoint les travaux sur les capacités dynamiques des firmes, selon lesquels la réponse d'une entreprise à une opportunité externe dépend de ses ressources organisationnelles internes.

Le cycle d'investissement propre à chaque entreprise conditionne la temporalité de la réponse à l'incitation fiscale : une entreprise en phase d'expansion utilisera différemment un avantage fiscal qu'une entreprise en phase de consolidation ou de restructuration. Ces résultats invitent ainsi à envisager des dispositifs d'incitation différenciés selon le profil financier et le stade de développement des entreprises bénéficiaires

La variable liée à l'emploi présente également un effet positif et fortement significatif sur l'investissement (69332,45, $p = 0,0000$). Ce résultat traduit l'existence d'un lien étroit entre croissance de l'emploi et dynamique d'investissement. Les entreprises qui augmentent leurs effectifs tendent également à renforcer leurs capacités de production à travers de nouveaux investissements. Cette relation peut être interprétée comme un signe d'expansion de l'activité économique des entreprises. Lorsqu'une entreprise développe ses ressources humaines, elle cherche généralement à accroître sa production, moderniser ses équipements ou améliorer ses infrastructures afin de répondre à l'évolution de son activité. Ce résultat confirme également l'importance du capital humain dans le développement économique des entreprises. L'investissement ne dépend donc pas uniquement des ressources financières disponibles, mais aussi du niveau d'activité et des besoins opérationnels liés à la croissance de l'entreprise.

En revanche, les dettes financières présentent un coefficient négatif et statistiquement non significatif ($-0,065209$, $p = 0,8512$). Ce résultat montre que l'endettement ne constitue pas un facteur déterminant de l'investissement dans le cadre de cette étude. Contrairement aux hypothèses théoriques liées à l'effet de levier financier, les entreprises étudiées ne semblent pas utiliser significativement l'endettement comme moteur principal de leurs investissements.

Cette situation peut s'expliquer par plusieurs éléments. D'une part, certaines entreprises peuvent faire face à des contraintes financières limitant leur capacité d'endettement. D'autre part, les entreprises peuvent privilégier les ressources internes afin de limiter les risques financiers associés à un niveau élevé de dette. Ce résultat peut également refléter une certaine prudence des entreprises dans un environnement économique incertain où l'endettement peut être perçu comme un facteur de vulnérabilité financière.

Concernant la variable des bénéfices, les résultats montrent une relation négative et statistiquement significative avec l'investissement ($-0,696624$, $p = 0,0084$). Ce résultat apparaît contraire à l'hypothèse initiale selon laquelle une hausse des bénéfices devrait favoriser l'investissement. Toutefois, cette relation inverse peut traduire des comportements stratégiques spécifiques des entreprises. En effet, certaines entreprises peuvent choisir d'utiliser leurs bénéfices pour d'autres objectifs que l'investissement immédiat, notamment la distribution des

dividendes, la réduction des dettes ou la constitution de réserves financières. Il est également possible que certaines entreprises investissent davantage dans des périodes de ralentissement des revenus afin de préparer leur développement futur ou renforcer leur compétitivité. Cette relation négative met ainsi en évidence la complexité des décisions d'investissement et montre que les bénéfices ne se traduisent pas automatiquement par une augmentation de l'investissement.

Tableau N°3 : Estimation du modèle a effet aléatoire

Dependent Variable : INVESTMENT
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Periods included : 9
 Cross-sections included : 9
 Total panel (unbalanced) observations : 74
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DETTES_FINANCIERES	0.230649	0.270573	0.852445	0.3970
CAPIT_PROPRES	0.802824	0.131845	6.089151	0.0000
VAT_INCENTIVE	54953896	27371689	2.007691	0.0487
REVENUE	-0.820693	0.253644	-3.235616	0.0019
EMPLOYEES	67088.95	10172.87	6.594888	0.0000
C	7.02E+08	1.62E+08	4.326398	0.0001
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			4.66E+08	0.9513
Idiosyncratic random			1.05E+08	0.0487
Weighted Statistics				
R-squared	0.598429	Mean dependent var		7870756
Adjusted R-squared	0.568902	S.D. dependent var		2.11E+08
S.E. of regression	1.39E+08	Sum squared resid		1.31E+18
F-statistic	20.26700	Durbin-Watson stat		0.505670
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.340498	Mean dependent var		1.03E+09
Sum squared resid	1.09E+20	Durbin-Watson stat		0.006074

Les résultats obtenus avec le modèle à effets aléatoires confirment globalement les tendances observées dans le modèle à effets fixes. Les capitaux propres, les incitations fiscales liées à la TVA et l'emploi conservent des effets positifs et significatifs sur l'investissement, tandis que

les bénéfiques maintiennent une relation négative et significative. Les dettes financières demeurent non significatives malgré un changement de signe du coefficient.

Cette stabilité des résultats entre les deux modèles renforce la robustesse des relations observées et confirme l'importance des variables financières et opérationnelles dans l'explication de l'investissement des entreprises.

Tableau N°4 : Test de Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	54.876312	5	0.0000	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var (Diff.)	Prob.
DETTES_FINANCIERES	-0.065209	0.230649	0.046606	0.1705
CAPIT_PROPRES	0.684278	0.802824	0.000513	0.0000
	62274404.7755		17063037615151.	
VAT_INCENTIVE	26	54953895.799024	876	0.0764
REVENUE	-0.696624	-0.820693	0.000970	0.0001
EMPLOYEES	69332.446729	67088.951126	8307140.277848	0.4363

Dependent Variable: INVESTMENT

Method: Panel Least Squares

Sample (adjusted): 2014 2022

Periods included: 9

Cross-sections included: 9

Total panel (unbalanced) observations: 74

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.15E+08	61670488	13.21339	0.0000
DETTES_FINANCIERES	-0.065209	0.346144	-0.188387	0.8512
CAPIT_PROPRES	0.684278	0.133777	5.115081	0.0000
VAT_INCENTIVE	62274405	27681625	2.249666	0.0282
REVENUE	-0.696624	0.255549	-2.725995	0.0084
EMPLOYEES	69332.45	10573.29	6.557320	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.995972	Mean dependent var	1.03E+09
Adjusted R-squared	0.995099	S.D. dependent var	1.51E+09
S.E. of regression	1.05E+08	Akaike info criterion	39.95435
Sum squared resid	6.67E+17	Schwarz criterion	40.39025
Log likelihood	-1464.311	Hannan-Quinn criter.	40.12823
F-statistic	1141.109	Durbin-Watson stat	0.985514
Prob(F-statistic)	0.000000		

Le test de Hausman a été réalisé afin de déterminer le modèle le plus approprié entre les effets fixes et les effets aléatoires. La probabilité obtenue est inférieure au seuil de 5 %, permet le rejet de l'hypothèse nulle. Par conséquent, le modèle à effets fixes est retenu comme spécification la plus adaptée à cette étude. Il convient également de signaler une limite technique importante révélée par les statistiques de Durbin-Watson. Dans le modèle à effets fixes, la statistique de Durbin-Watson s'élève à 0,985, soit une valeur nettement inférieure au seuil de 2, ce qui indique la présence probable d'une autocorrélation positive des résidus. Ce résultat est encore plus marqué dans le modèle à effets aléatoires, où la statistique atteint 0,506 dans les statistiques pondérées et descend à 0,006 dans les statistiques non pondérées. La présence d'autocorrélation sérielle dans les résidus peut biaiser les écarts-types estimés et conduire à une surestimation de la significativité statistique des coefficients. Pour corriger ce problème, des estimations complémentaires recourant à des erreurs-types robustes à l'autocorrélation et à l'hétéroscédasticité telles que les estimateurs de Driscoll-Kraay ou les écarts-types clusterisés seraient souhaitables dans des travaux futurs. Les résultats de significativité présentés dans cette étude doivent donc être interprétés avec cette réserve méthodologique à l'esprit

Dans l'ensemble, les résultats de cette étude montrent que les incitations fiscales liées à la TVA peuvent constituer un instrument de soutien à l'investissement des entreprises. Toutefois, l'analyse met également en évidence que l'efficacité de ces dispositifs dépend des caractéristiques financières et structurelles des entreprises bénéficiaires.

Les résultats soulignent ainsi la nécessité d'adopter une approche plus différenciée dans la conception des politiques fiscales. Une politique uniforme ne produit pas nécessairement les mêmes effets sur l'ensemble des entreprises. Certaines disposent des capacités financières et organisationnelles pour transformer les avantages fiscaux en investissements productifs, alors que d'autres restent limitées par leurs contraintes internes ou leur structure financière.

5. Limites et perspectives de recherche

La présente étude, bien qu'elle apporte une contribution empirique originale à la littérature sur les dépenses fiscales au Maroc, présente plusieurs limites qu'il convient d'explicitier afin d'orienter les travaux futurs.

L'échantillon ne comprend que dix entreprises, ce qui restreint significativement la validité externe des résultats. Les conclusions obtenues ne peuvent pas être généralisées à l'ensemble des entreprises bénéficiaires de la TVA non apparente, ni au tissu économique marocain dans son ensemble. Cette contrainte résulte de la disponibilité limitée des données financières

individuelles des entreprises bénéficiaires, dont la divulgation n'est pas systématiquement publique au Maroc. Des recherches futures devraient s'appuyer sur des panels plus larges, idéalement constitués à partir des données administratives fiscales de la Direction Générale des Impôts, afin d'accroître la représentativité et la robustesse des estimations.

L'absence de variables de contrôle macroéconomiques, l'étude intègre exclusivement des variables financières et opérationnelles au niveau de l'entreprise, sans tenir compte de l'environnement macroéconomique dans lequel ces entreprises évoluent. Des variables telles que le taux de croissance du PIB, le taux d'intérêt directeur, le taux d'inflation ou l'indice de confiance des entreprises pourraient influencer simultanément les décisions d'investissement et biaiser les estimations obtenues. L'intégration de telles variables de contrôle macroéconomiques dans des travaux ultérieurs permettrait de mieux isoler l'effet propre de l'incitation fiscale et d'améliorer la spécification du modèle.

Sur le plan économétrique, les statistiques de Durbin-Watson révèlent la présence probable d'une autocorrélation sérielle des résidus dans les deux spécifications du modèle, ce qui peut conduire à une surestimation de la significativité statistique des coefficients estimés. Par ailleurs, le R^2 extrêmement élevé du modèle à effets fixes soulève un risque de sur-ajustement lié à l'absorption d'une large part de la variance par les effets individuels. Des estimations complémentaires mobilisant des erreurs-types robustes à l'autocorrélation et à l'hétéroscédasticité constituent une piste d'amélioration méthodologique prioritaire.

Concernant l'identification causale, le modèle établit des corrélations entre les variables, mais ne permet pas d'identifier rigoureusement un effet causal de l'incitation fiscale sur l'investissement. En effet, les entreprises bénéficiaires de la TVA non apparente ne constituent pas un groupe aléatoire : leur sélection dans le dispositif peut être corrélée avec des caractéristiques inobservables susceptibles d'influencer également leurs décisions d'investissement, créant ainsi un biais de sélection. Des recherches futures pourraient recourir à des méthodes quasi-expérimentales telles que la méthode des doubles différences, le matching par score de propension ou la régression sur discontinuité afin d'identifier plus rigoureusement l'effet causal des dépenses fiscales sur l'investissement des entreprises marocaines.

L'intégration de variables sectorielles dans des travaux ultérieurs permettrait de tester si l'effet de l'incitation fiscale varie selon le secteur d'activité des entreprises bénéficiaires. Une telle analyse différenciée par secteur fournirait aux décideurs publics des éléments d'évaluation plus fins, indispensables à la rationalisation du coût budgétaire croissant des dépenses fiscales au Maroc, lequel a atteint 228 mesures en 2025

Conclusion

Cette étude s'est articulée autour de trois axes complémentaires : une analyse conceptuelle et théorique des dépenses fiscales, une lecture structurée de leur évolution au Maroc sur la période 2005–2025, et une évaluation économétrique ciblée sur l'impact de la TVA non apparente sur les décisions d'investissement des entreprises bénéficiaires.

Sur le plan des résultats, l'étude confirme que les incitations fiscales liées à la TVA exercent un effet positif et statistiquement significatif sur l'investissement des entreprises de l'échantillon. Les capitaux propres et l'emploi apparaissent également comme des déterminants positifs majeurs de l'investissement, tandis que les bénéfices présentent une relation négative, traduisant la complexité des arbitrages financiers des entreprises. Ces résultats sont cohérents avec les fondements théoriques néoclassiques mobilisés dans cette étude, notamment le cadre du coût d'usage du capital développé par Jorgenson (1963, 1967), selon lequel toute réduction de la charge fiscale pesant sur l'investissement est susceptible d'abaisser le coût d'usage du capital et de stimuler l'accumulation productive.

Sur le plan de l'apport scientifique, cette étude contribue à la littérature empirique sur les dépenses fiscales au Maroc de trois manières. Premièrement, elle propose une évaluation quantitative désagrégée au niveau des entreprises, comblant ainsi un vide empirique identifié dans les travaux antérieurs. Deuxièmement, elle isole l'effet d'un dispositif fiscal spécifique — la TVA non apparente en contrôlant pour les principaux déterminants financiers et opérationnels de l'investissement. Troisièmement, elle met en évidence l'hétérogénéité des réponses des entreprises à une même incitation fiscale, ouvrant la voie à une réflexion plus différenciée sur la conception des politiques fiscales.

Ces apports doivent toutefois être lus à la lumière des limites de l'étude. La taille réduite de l'échantillon dix entreprises limite la portée généralisable des résultats. Les indicateurs d'autocorrélation révélés par les statistiques de Durbin-Watson invitent à interpréter les niveaux de significativité avec prudence. Enfin, l'absence de données sur les intentions d'investissement et les comportements stratégiques des dirigeants ne permet pas d'expliquer pleinement les mécanismes par lesquels certaines entreprises transforment plus efficacement que d'autres les avantages fiscaux en investissements productifs.

Ces limites dessinent autant de pistes pour des recherches futures. L'extension de l'analyse à un échantillon plus large d'entreprises bénéficiaires, l'intégration de variables qualitatives relatives aux stratégies des dirigeants, et le recours à des méthodes d'estimation robustes à l'autocorrélation constitueraient des prolongements naturels de ce travail. À terme, une telle

démarche permettrait de fournir aux décideurs publics des éléments d'évaluation fondés sur des preuves empiriques solides, indispensables à la rationalisation du coût budgétaire croissant des dépenses fiscales au Maroc.

BIBLIOGRAPHIE

- Alesina, A., & Perotti, R. (2010). Large changes in fiscal policy: Taxes versus spending. *Tax Policy and the Economy*, 24(1), 35–68. <https://doi.org/10.1086/597422>
- Barro, R. J. (1974). Are government bonds net wealth? *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095–1117. <https://doi.org/10.1086/260267>
- Barro, R. J. (1989). The Ricardian approach to budget deficits. *Journal of Economic Perspectives*, 3(2), 37–54. <https://doi.org/10.1257/jep.3.2.37>
- Blanchard, O. J., & Leigh, D. (2012). Are we underestimating short-term fiscal multipliers? *World Economic Outlook*, October. International Monetary Fund.
- El Morchid, B. (2005). Coût du capital et comportement de l'investissement au Maroc (Thèse de doctorat d'État, Université Cadi Ayyad).
- El Morchid, B. (2017). Incitations fiscales, coût d'usage du capital et décision d'investissement : Cas du Maroc.
- Fainl, R. (1994). Morocco: Reconciling stabilization and growth. In W. C. Carlos, A. Rodríguez, & K. Schmidt-Hebbel (Eds.), *Public sector deficits and macroeconomic performance* (pp. ?–?). Oxford, UK: Oxford University Press.
- Geerolf, F., & Grjebine, T. (2018). Incitations fiscales, coût d'usage du capital et décision d'investissement : cas du Maroc. (Travail non publié, cité comme référence seconde dans l'article de El Morchid, 2017, p. 55.)
- Kergueris, J. (2002). Rapport d'information n° 35. Réalisé au nom de la Délégation du Sénat français pour la planification, déposé le 29 octobre 2002. (Citer comme rapport officiel/parlementaire.)
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. London, UK: Macmillan/Palgrave Macmillan.
- OECD. (2014). Les inégalités de revenu pèsent-elles sur la croissance économique ? Focus inégalités et croissance, décembre 2014. Organisation de coopération et de développement économiques. <https://www.oecd.org/fr/els/soc/Focus-Inegalites-et-croissance-2014.pdf>.
- OECD.(2010). Les dépenses fiscales dans les pays de l'OCDE. Organisation de coopération et de développement économiques. (Kraan, D.-J., cité par OCDE, 2010, p. 14.)

- OECD. (2020). Les dépenses fiscales dans les pays de l'OCDE. Organisation de coopération et de développement économiques.(Anderson, A., cité par OCDE, 2020, p. 14.)
- Ricardo, D. (1817). On the principles of political economy and taxation. London, UK: John Murray.