

Le marché marocain des valeurs mobilières

Les valeurs mobilières sont nées du besoin qu'éprouvent les entrepreneurs ou l'Etat d'emprunter de l'argent afin de réaliser des tâches dont l'ampleur dépasse leurs propres possibilités. Les propriétaires de capitaux — qui ne possèdent pas nécessairement l'esprit d'entreprise — ont ainsi la possibilité de participer à la gestion de sociétés ou à la réalisation d'œuvres d'intérêt public ; en même temps leurs capitaux placés leur rapportent, — au moins en temps normal — un certain intérêt. Les « bourses », qui ont été créées pour faciliter la négociation des titres délivrés en attestation de ces prêts, présentent par conséquent un intérêt économique certain et, dans un pays comme le Maroc où le besoin de capitaux n'est pas près de s'éteindre, l'utilité de tels organismes s'en trouve encore accrue.

L'étude de ces marchés est donc intéressante mais doit être nécessairement disjointe selon qu'il s'agit de valeurs à revenu fixe ou de valeurs à revenu variable. Leur comportement fournit en effet des indications sur la conjoncture économique du moment qui peuvent être essentiellement différentes selon qu'il s'agit de l'une ou de l'autre de ces deux catégories de titres.

I. — VALEURS A REVENU VARIABLE.

Cette catégorie de titres est très sensible aux fluctuations de toutes sortes qui peuvent affecter la vie économique d'un pays ou même du monde... Elle est également influencée par les simples perspectives d'évolution du fait que

les capitalistes investissent leurs biens en général dans les domaines qui leur paraissent les plus susceptibles de développement. Dans les périodes troublées, comme celles que nous venons de traverser, les valeurs à revenu variable sont d'autre part considérées comme des « valeurs refuge » et de nombreuses personnes — absolument indifférentes en temps normal à ces placements — achètent des actions uniquement pour protéger leurs capitaux liquides des risques de dévaluations. Enfin, de tous temps, ces titres sont largement utilisés par les « spéculateurs professionnels », d'autant plus naturellement que de plus grandes facilités de négociations leur sont offertes.

Le service central des statistiques calcule depuis 1948 un indice hebdomadaire des valeurs à revenu variable dont les principes et la méthode ont été exposés dans le bulletin n° 15 (mars 1948) de la *conjoncture économique marocaine*. Rappelons seulement que les cours de chaque jeudi pour les titres retenus sont rapportés au dernier cours de l'année précédente. Après application de coefficients de pondération (proportionnels à la capitalisation boursière, en fin d'année, de chaque valeur ou de toutes les valeurs constituant un même groupe) et raccord — par le procédé de la chaîne — à la base 100 en 1938, il est obtenu un indice « moyen » de chaque groupe et un indice général dont les niveaux en fin d'année ont été recalculés rétrospectivement jusqu'en 1939.

Les résultats de ces calculs sont reproduits dans le tableau ci-dessous.

TABLEAU I
INDICE DES COURS DES VALEURS MOBILIERES
A REVENU VARIABLE COTEES A CASABLANCA
Niveau de fin d'année de 1938 à 1949
Base 100 : fin 1938

Année	Banque- Assurance	Sociétés Immobi- lières	Eau Electricité	Industries alimen- taires	Industries diverses	Industries extractives	Transports	Commerce	Sociétés de portefeuille	Indice général	Variation par rapport à l'année précédente
											%
1938	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	»
1939	99	100	113	98	115	100	125	129	160	116	+ 16
1940	128	96	145	171	125	106	150	138	239	164	+ 41
1941	370	219	358	641	417	223	300	410	590	430	+ 162
1942	588	571	647	1.577	868	292	469	852	1.086	831	+ 93
1943	705	683	857	2.094	1.308	462	688	1.168	1.078	1.065	+ 28
1944	698	943	693	2.058	1.344	354	664	1.333	1.173	989	— 7
1945	733	993	553	2.441	1.339	378	463	1.714	1.279	1.099	+ 11
1946	1.363	2.099	549	5.161	3.023	547	513	5.307	2.834	2.481	+ 126
1947	1.895	1.892	473	8.138	3.289	585	398	5.641	4.091	3.644	+ 47
1948	1.554	1.690	629	7.756	3.740	847	318	5.697	4.965	4.058	+ 11
1949	1.288	1.051	338	4.483	2.031	562	259	3.954	3.595	2.672	— 34

Les valeurs à revenu variable se trouvent donc en fin 1949 à environ 25 fois leur niveau d'avant-guerre. Mais la progression n'a pas été régulière et en particulier l'année 1949 s'est traduite par une chute de 34 %. Les variations intervenues depuis 1938 portent la trace des événements qui se sont succédé, affectant le Maroc de manière parfois particulière : faible répercussion des hostilités en 1939, influence plus marquée au cours de 1940 — l'indice général a presque doublé, — puis en 1941 reflux au Maroc de personnes et de biens, la hausse s'amplifie jusqu'en 1942. A la suite du débarquement allié en Afrique du Nord, le pays connaît

une nouvelle mobilisation, la progression diminue d'abord, puis s'annule : l'indice se retrouve à la fin de 1945 pratiquement au même niveau que fin 1943. L'année 1946 voit une nouvelle poussée : les capitaux fuient la France, l'indice fait plus que doubler en un an. Puis la hausse, tout en se maintenant, décroît au fur et à mesure que les conditions s'améliorent en France : + 47 % en 1947, + 11 % en 1948 et enfin fait place à une régression : — 34 % en 1949.

Evolution en 1948 et 1949. — Voici maintenant les fluctuations enregistrées par l'indice hebdomadaire au cours des deux dernières années.

TABLEAU II
FLUCTUATIONS SUBIES PAR L'INDICE DES COURS
DES VALEURS A REVENU VARIABLE EN 1948 ET 1949
Base 100 : fin 1938

Date	1947	1 9 4 8				1 9 4 9	
	30 décembre	18 février	2 juin	6 octobre	13 juillet	31 août	21 décembre
Variation	+ 19 %	— 34 %	+ 53 %	— 38 %	+ 22 %	— 20 %	
Indice général ..	3.644	4.331	2.843	4.344	2.672	3.258	2.601
Banque - Assurance	1.895	1.944	1.546	1.761	1.296	1.392	1.288
Sociétés immobilières	1.892	1.956	1.614	1.917	1.235	1.572	1.110
Eau — Electricité	473	608	420	597	421	403	331
Industrie extractive	585	747	546	887	584	723	575
Industrie alimentaire	8.138	9.383	5.346	8.643	4.933	5.639	4.297
Industr. diverses	3.289	3.858	2.881	4.292	2.180	2.715	2.068
Transports	398	336	343	346	274	222	279
Commerce	5.641	6.341	4.146	6.341	3.370	4.729	3.828
Sociétés de Portefeuille	4.001	4.509	3.285	4.833	3.272	4.220	3.376

Les maxima et minima qu'elles font apparaître sont très accusés, séparés par des variations importantes mais dont l'ampleur tend cependant à décroître en 1949.

La baisse de 34 % constatée au cours de la première moitié de l'année 1948 a sa source dans la politique générale de déflation, de resserrement du crédit et de baisse des prix pratiquée par le Gouvernement français de l'époque. Ce mouvement, somme toute assez artificiel, a été suivi d'une remontée vigoureuse consécutive à la poussée qui s'est manifestée au même moment dans le secteur des prix. L'indice général se retrouve ainsi au début du mois d'octobre approximativement à son niveau de la mi-février. Cependant les indices de groupes ont évolué de façon différente : les « industries alimentaires » dont le niveau était anormalement élevé — les actions de cette catégorie ont été l'objet d'un

véritable engouement de la part des spéculateurs — reculent de 8 %, celles des « banque-assurance » de 10 %, sous l'impulsion de la banque d'Etat du Maroc. Au contraire, des sociétés où la spéculation jouait moins se sont retrouvées au-dessus de leur cours initial : « industries extractives », « industries diverses » et « sociétés de portefeuille ».

La stabilisation, qui a été la marque dominante de l'année 1949 dans le domaine de la monnaie et des prix, se retrouve également dans le secteur boursier en ce sens que les variations de l'indice général et des indices de groupe, si elles se sont maintenues, ont singulièrement diminué d'ampleur.

Finalement l'indice général retrouve en fin d'année 1949 la cote approximative de la fin 1946

Comparaison des indices français et marocain.

La situation économique du Maroc est largement influencée par celle de la France. Mais il est un domaine où la dépendance semble particulièrement étroite : c'est justement celui des valeurs mobilières.

Le tableau ci-dessous retrace l'évolution des indices des cours des valeurs à revenu variable à Casablanca, Paris et Alger. Le parallélisme est frappant, spécialement entre Casablanca et

Paris où les variations sont presque rigoureusement concomitantes. La simultanéité des changements de tendance inclinerait même à penser à une sensibilité équivalente à des causes communes de fluctuations plutôt qu'à une véritable dépendance d'un marché par rapport à l'autre. Le fait que des sociétés importantes soient cotées à la fois à la bourse de Paris et à l'office de Casablanca ne peut d'ailleurs que favoriser le parallélisme des tendances enregistrées sur les deux places.

TABLEAU III

EVOLUTION COMPAREE DES INDICES DES COURS DES VALEURS
A REVENU VARIABLE A CASABLANCA, PARIS ET ALGER

ANNEE ET MOIS	Casablanca	Paris		Alger
		Indice général	Valeurs d'Afrique du Nord	
		Base 100 : 1938		Base 100 1945
Fin 1946	2.481	1.244	1.738	169
Fin 1947	3.644	1.211	1.638	168
Fin 1948	4.058	1.366	1.946	188
Fin 1949	2.672	1.085	1.360	135
1948 - Janvier	4.099	1.295	1.797	»
» - Février	4.214 +	1.269 —	1.765 —	»
» - Mars	4.192 —	1.223 —	1.674 —	»
» - Avril	3.872 —	1.222 —	1.601 —	»
» - Mai	3.272 —	1.153 —	1.455 —	»
» - Juin	2.964 —	1.121 —	1.383 —	»
» - Juillet	2.938 —	1.179 +	1.461 +	»
» - Août	3.071 +	1.215 +	1.498 +	»
» - Septembre	3.610 +	1.261 +	1.690 +	»
» - Octobre	4.206 +	1.431 +	2.026 +	»
» - Novembre	4.127 —	1.420 —	1.759 —	»
» - Décembre	4.041 —	1.335 —	1.883 +	188
» - Moyenne mensuelle	3.844	1.260	1.666	»
1949 - Janvier	4.173 +	1.370 +	1.900 +	192 +
» - Février	3.969 —	1.264 —	1.685 —	194 +
» - Mars	3.383 —	1.160 —	1.506 —	178 —
» - Avril	3.205 —	1.129 —	1.470 —	166 —
» - Mai	2.963 —	1.113 —	1.447 —	160 —
» - Juin	2.807 —	1.044 —	1.325 —	152 —
» - Juillet	2.687 —	1.042 —	1.324 —	146 —
» - Août	3.181 +	1.182 +	1.583 +	150 +
» - Septembre	3.222 +	1.166 —	1.516 —	151 +
» - Octobre	3.012 —	1.111 —	1.387 —	152 +
» - Novembre	2.809 —	1.057 —	1.329 —	146 —
» - Décembre	2.662 —	1.055 —	1.320 —	135 —
» - Moyenne mensuelle	3.173	1.141	1.483	160

Nota. — Les signes + ou — représentent le sens de la variation subie par l'indice par rapport à son niveau du mois précédent.

Situation actuelle.

Après une brève mais rapide remontée de la mi-décembre à la mi-janvier, le mouvement régressif a repris presque régulièrement jusqu'à la fin mars. L'indice général a retrouvé ainsi approximativement la cote minima déjà enregistrée en juillet et décembre 1949.

A ce point de l'évolution, alors que de

nombreux placements réalisés depuis 1947 enregistrent des pertes importantes, et que la majorité du public garde cependant l'espoir d'une reprise prochaine des cours, il est permis de se demander qu'elle peut être vraisemblablement la tendance future. Encore qu'il soit impossible de formuler une réponse précise à une telle question, l'examen des conditions actuelles du marché permet cependant de fixer avec assez de

netteté les bases du problème. L'indice atteint actuellement approximativement le coefficient 25-26 par rapport à la fin 1938. Les prix se situent aux alentours du coefficient 22, si l'on fait abstraction du prix des loyers et de l'habillement dont les fluctuations sont assez difficiles à déterminer. Il y a donc encore, sous ce rapport, des possibilités de recul des valeurs mobilières à revenu variable, surtout si l'on tient compte

du fait qu'en France les positions de l'indice des prix et de l'indice des valeurs à revenu variable sont dans les mêmes conditions respectivement voisines de 20 et de 10.

Le tableau ci-dessous fait d'autres part ressortir le niveau élevé du marché marocain comparativement à celui atteint tant par les valeurs d'Afrique du Nord cotées à Paris que par la bourse d'Alger.

TABLEAU IV
INDICES DES VALEURS A REVENU VARIABLE SUR DIVERSES PLACES

Bourse de Paris — 10 mars 1950		Bourses de Casablanca et d'Alger	
GROUPE DE VALEURS	Rapport avec 1938		Novembre 1949 Rapport avec 1945
Valeurs métropolitaines	9,8	Bourse de Casablanca	2,0
Valeurs d'Outre-Mer	10,4	Bourse d'Alger	1,5
Afrique du Nord	12,5		15 mars 1950
Indochine	4,9		Rapport avec 1938
Afrique tropicale	17,6		
Madagascar	23,4	Bourse de Casablanca	26
Autres	6,1		

Certes, le développement du Maroc nous a habitué à des accroissements considérables et rapides dans tous les domaines. Mais il convient de remarquer ici que les secteurs qui ont le plus bénéficié de cette hausse massive ne sont pas précisément ceux intéressés le plus directement par le développement économique du pays : ainsi les compartiments, constitués en majorité, voire en totalité par des entreprises publiques — eau-électricité, mines, transports — n'ont subi qu'une faible hausse : 2 à 6 fois le niveau de 1938. Au contraire, le secteur industriel — en particulier l'alimentation —, et commercial a eu toutes les faveurs d'un public avide de rapides plus-values : des hausses énormes y ont

ainsi été enregistrées — l'industrie alimentaire par exemple atteint en 1948 le coefficient 94, et le commerce 63.

Ceci atteste le caractère largement spéculatif des placements opérés au Maroc.

Vues dans le détail, les perspectives de plus ou moins-value semblent très diverses selon les compartiments ou les valeurs. En effet, si certains titres sont actuellement au-dessous de leur valeur nominale, de nombreuses actions se traitent à des cours très largement supérieurs.

Voici comment se présentait à la fin de 1949 la capitalisation boursière de l'ensemble des titres à revenu variable cotés à Casablanca.

TABLEAU V
CAPITALISATION BOUSIERE ET CAPITAL NOMINAL 28 DECEMBRE 1949

ANNÉE 28 DÉCEMBRE 1949

G R O U P E	Capital boursier	Capital nominal	Plus-value boursière	
			absolue	relative
	millions de francs			%
Banque — Assurance	5.513	526	4.787	910
Sociétés immobilières	537	419	418	351
Eau — Electricité	1.096	462	634	159
Industrie extractive	9.217	4.281	4.936	115
Industries alimentaires	6.970	1.620	5.350	330
Industries diverses	4.410	1.337	3.073	230
Transports	198	165	33	20
Commerce	3.023	554	2.479	456
Sociétés de portefeuille	8.760	820	7.940	968
Total	39.524	9.874	29.650	300

Les actions se traitent donc encore à des cours représentant dans l'ensemble 4 fois leur valeur nominale, avec d'ailleurs des différences considérables selon le groupe : 1,2 pour les « transports », 10,7 pour les « sociétés de portefeuille ».

Cette plus-value boursière a subi, du reste, ces dernières années, des réductions importantes résultant à la fois de la baisse des cours et des augmentations de capital réalisées par la plupart des sociétés.

TABLEAU VI
PLUS-VALUE BOUSIERE
RELATIVE EN FIN D'ANNEE
DES ACTIONS COTEES A CASABLANCA

Pour 100 francs nominal			
1938	146	1944	979
1939	140	1945	942
1940	175	1946	1.306
1941	564	1947	1.059
1942	844	1948	964
1943	1.047	1949	300

Les plus-values extrêmement élevées qui ont caractérisé les années de désordre économique tendent donc à faire place à des coefficients beaucoup plus modérés.

Et ceci donne toute sa signification à la dépression que connaît actuellement le marché de Casablanca : après la ruée massive des capitaux sur cette place, qui, aux jours du

redressement incertain de l'économie française, a joui d'un prestige indéniable, c'est actuellement l'acheminement progressif vers une situation normalisée et la prise de conscience par ce marché de son véritable rôle régulateur. Ce n'est pas la baisse actuelle des cours qui doit être considérée comme anormale, mais bien plutôt le niveau évidemment souflé des années d'après-guerre.

Et il est certain que dans ces conditions l'amélioration de la situation économique du Maroc et de la France ne peut qu'accentuer le mouvement actuellement observé jusqu'au point où un équilibre pourra enfin être atteint entre les besoins du pays en capitaux d'investissement — et non spéculatifs — et les possibilités d'épargne de ses habitants.

Taux de rendement.

Il est un élément important d'un marché de capitaux que le public a presque ignoré durant ces dernières années, hypnotisé qu'il était par des chances de plus-value de ses placements : c'est le rendement des actions qui n'est autre que l'intérêt représenté par le dividende distribué annuellement à leurs propriétaires.

Une des conséquences du gonflement des cours, a été de rendre à peu près insignifiant ce taux de rendement durant les années de guerre et d'immédiat après-guerre. Mais, au cours de l'année 1949, baisse des cours et augmentation des dividendes se sont conjuguées pour le ramener à un niveau beaucoup plus intéressant.

TABLEAU VII
TAUX DE RENDEMENT DES VALEURS MOBILIERES A CASABLANCA ET A PARIS

ANNEE ET MOIS	CASABLANCA (1)				PARIS (2)	
	Valeurs à revenu fixe (3)	dont		Valeurs à revenu variable	Valeurs à revenu fixe (4)	Valeurs à revenu variable
		Fonds d'Etat	Obligations			
%						
1949 - Janvier	4,95	4,69	5,22	1,10	7,37	1,89
» - Février	4,93	4,69	5,18	1,15	7,39	2,04
» - Mars	5,01	4,79	5,24	1,27	7,67	2,23
» - Avril	5,02	4,80	5,24	1,34	7,62	2,30
» - Mai	4,78	4,58	4,98	1,57	7,62	2,55
» - Juin	5,03	4,99	5,08	1,72	7,65	2,89
» - Juillet	5,11	5,05	5,18	2,11	7,58	3,43
» - Août	5,18	5,16	5,21	1,87	7,53	3,51
» - Septembre	5,13	5,02	5,25	1,98	7,43	3,83
» - Octobre	5,17	5,04	5,30	2,09	7,34	4,00
» - Novembre	5,28	5,22	5,34	2,37	7,30	4,32
» - Décembre	5,32	5,10	5,55	2,53	7,54	4,48
» - Moyenne mensuelle ...	5,08	4,93	5,23	1,76	7,50	3,12

(1) Moyennes du mois.

(2) En fin de mois.

(3) Compte non tenu de l'amortissement.

(4) Compte tenu de l'amortissement.

TABLEAU VIII

ACTIVITE DE L'OFFICE DE COTATION DE CASABLANCA

Nombre de titres échangés en 1948 et au cours de 1949 pour quelques valeurs mobilières

V A L E U R S	1948	1 9 4 9													
	Moyenne mensuelle	Janvier	Février	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Septembre	Octobre	Novembre	Décembre	Total	Moyenne mensuelle
Banque d'Etat	27	20	8	20	53	4	26	9	6	4	11	22	9	192	16
Banque A. Mas	216	40	223	88	49	61	44	49	55	84	94	149	89	1.025	85
Immobilière et Financière Chérifienne	48	77	33	27	38	17	8	10	23	81	2	3	3	322	27
Balima	583	80	273	343	246	192	37	156	111	119	270	139	290	2.256	188
Omnium Nord-Africain	2.245	6.832	4.693	3.834	2.794	3.332	2.082	3.998	3.505	2.509	1.908	1.247	2.698	39.435	3.286
Compagnie Générale du Maroc	30	67	164	118	43	11	129	87	136	30	44	41	91	961	80
S. M. D.	298	169	99	127	43	93	76	119	199	245	404	149	100	1.823	152
Energie Electrique du Maroc ..	346	917	483	761	333	264	270	204	663	332	119	613	412		448
Compagnie min. et métallurg..	1.154	2.047	825	1.251	578	828	577	314	530	556	321	427	361	5.615	718
Mines d'Aouli	269	209	194	176	151	174	104	98	329	426	267	164	223	2.515	210
Chérifienne des Pétroles	2.976	6.852	2.158	1.764	1.467	1.234	1.861	1.149	1.310	833	1.069	1.491	1.570	22.758	1.897
Chemins de Fer du Maroc	33	33	1	—	—	11	59	—	1	10	4	139	33	291	24
E. N. T. A.	2.066	1.238	2.863	911	308	74	45	269	170	230	133	60	135	6.436	536
Huileries et Savonn. du Maroc	398	277	238	310	258	201	66	90	22	136	69	202	193	2.062	172
Compagnie Sucrière Marocaine	391	653	583	380	246	179	130	189	278	268	173	310	264	3.653	304
Brasseries du Maroc	2.271	1.826	1.647	3.391	1.493	1.221	1.149	1.517	2.404	1.081	1.556	1.488	1.369	20.142	1.679
Schwartz-Haumont	301	104	196	134	63	45	51	58	111	197	153	148	220	1.480	123
Chaux et Ciments	933	415	705	865	305	251	164	253	366	349	404	462	325	4.864	405
Superphosphates	29	23	20	20	26	3	20	5	5	3	9	12	12	158	13
S.O.M.A.T.A.M.	818	198	370	313	269	238	151	243	302	229	163	145	125	2.746	229
Comptoir Français du Maroc ..	1.822	1.197	1.141	2.155	404	406	159	305	598	807	307	377	446	8.302	692
France-Auto	1.692	842	1.137	554	737	383	171	181	438	696	445	507	556	6.647	554
Auto-Hall	1.459	1.037	1.558	914	546	455	209	989	1.063	394	552	424	642	8.783	732
Sté Marocaine Métallurgique ..	577	568	1.230	1.594	336	355	241	302	1.216	826	496	358	840	8.362	697

Ceci aurait dû, en temps normal, encourager les placements et favoriser par suite la reprise des cours. C'est l'inverse qui se produit, attestant une fois de plus le caractère spéculatif de la majorité des opérations boursières effectuées à Casablanca.

En effet, le tableau VIII, ci-dessus, qui indique pour un certain nombre de valeurs le nombre de transactions réalisées chaque mois, fait ressortir une diminution importante et générale du volume des opérations.

Remarquons enfin que malgré les impôts divers qui grèvent en France la perception des dividendes, le taux net de rendement des actions est à Paris sensiblement 2 fois plus élevé qu'à Casablanca. Ceci résulte de la différence entre les niveaux généraux des cours pratiqués sur les deux marchés et tendrait, en orientant de préférence vers la France les placements de capitaux marocains, à accentuer la dépression actuelle du marché casablancais.

**

II. — VALEURS A REVENU FIXE.

D'ampleur moindre, les fluctuations de cette catégorie de titres sont également moins significatives que celles des valeurs à revenu variable. Constitués par les fonds d'Etat et les obligations émises par les entreprises publiques ou privées, elles s'adressent en général à la petite épargne, à la clientèle préférant les placements sûrs mais de rapport limité aux éventualités de gains — mais aussi de pertes — considérables.

En période de dépréciation monétaire cependant, la défaveur de ce genre de placements est parfaitement justifiée : non seulement elles ne suivent pas le renchérissement nominal de la plupart des marchandises — et même des valeurs à revenu variable — mais encore elles sont affectées d'un coefficient de dépréciation qui accroît encore la perte réelle de pouvoir libérateur que subissent leurs propriétaires. Ainsi, par rapport à 1945, si l'on tient compte de la montée de l'indice des prix qui a eu lieu entre temps, la valeur réelle de ces titres s'établit à la fin de 1949 non pas à 0,8 mais approximativement à 0,3 de leur valeur initiale. Autrement dit la personne qui revendrait à la fin de 1949 une rente de l'Etat ou une obligation achetée en 1945, pourrait acquérir 3 fois moins de marchandises qu'elle aurait pu en obtenir cette année-là avec l'argent correspondant. Il est vrai

qu'entre temps, elle aurait perçu un intérêt minime mais assuré...

Quoiqu'il en soit, voici l'évolution suivie depuis 1945 par le cours des valeurs à revenu fixe tant à Casablanca qu'à Paris.

TABLEAU IX
EVOLUTION COMPAREE DE L'INDICE
DES COURS DES VALEURS A REVENU FIXE
A CASABLANCA ET A PARIS

Niveau de fin d'année

Années	CASABLANCA			PARIS
	Fonds d'Etat	Obligations	Indice général	Indice général
	Base 100 : 1945			Base 100 : 1938
1945	100	79,0	100	150
1946	98,5	100	97,9	142,6
1947	89,5	86,7	88,1	122,2
1948	97,3	88,0	88,7	110,0
1949	89,4	79,6	79,3	109,9

Quoique irrégulièrement et à un rythme différent, les valeurs à revenu fixe ont effectué un recul important de 1945 à 1949 tant à Paris qu'à Casablanca : le fléchissement est d'ailleurs plus marqué à Paris : 27 % environ contre 20.

A cette baisse a correspondu une augmentation du taux de rendement de ces valeurs sur les deux places. Le tableau VII en donne l'évolution au cours de 1949 (la différence notable qu'il fait apparaître entre leurs niveaux respectifs sur l'un et l'autre marché tient en grande partie au fait que la « prime d'amortissement » dont il a été tenu compte à Paris a été omise pour différentes raisons dans le calcul effectué régulièrement par le service des statistiques du Maroc).

Cette élévation du taux de rendement aurait dû « normalement » donner un regain de faveur à cette catégorie de titres. Il n'en a rien été, bien au contraire : « le Maroc, disait le directeur des finances au dernier conseil du Gouvernement, est un pays où l'on ne désire pas acquérir des valeurs à revenu fixe ».

R. BLANC,

*Administrateur de l'Institut national
de la statistique et des études économiques.*