

EXTRAIT DE L'EXPOSE

DU DIRECTEUR DES FINANCES A LA COMMISSION DU BUDGET
DU CONSEIL DU GOUVERNEMENT (JUILLET 1951)

MONNAIE ET CREDIT

A. — MONNAIE ET RÈGLEMENTS EXTÉRIEURS

Expansion de la masse monétaire.

La tendance à une expansion de la masse monétaire qui s'était manifestée dans les derniers mois de 1950, s'est poursuivie depuis le début de l'année.

Au 31 mai dernier, l'ensemble des moyens de paiement s'élevait à 125 milliards contre 114 au 1^{er} janvier et 89 au 1^{er} janvier 1950. L'accélération est nette ; elle atteint 2 milliards et demi par mois au lieu de 2 milliards environ l'an dernier.

Circulation fiduciaire.

La circulation fiduciaire s'est accrue de près de 3 milliards en cinq mois. Cette augmentation, apparemment importante, ne représente qu'à peine 10 % de l'ensemble des billets en circulation. Elle est donc sensiblement équivalente à la hausse subie par les prix de détail, et peut, en outre, s'expliquer par l'augmentation des besoins et du niveau de vie de la population.

Monnaie scripturale.

Quant aux dépôts monétaires, ils atteignent 92 milliards au 31 mai, contre 84 au début de l'année. Ainsi que l'a noté le commissaire du Gouvernement auprès de la banque d'Etat du Maroc, la proportion de plus en plus grande de ces dépôts par rapport à la masse monétaire globale, constitue l'une des caractéristiques de l'évolution financière du pays. Les formes visibles de la monnaie, pièces et billets, qui représentaient à l'origine la majeure partie de la circulation, tendent de plus en plus à ne devenir qu'un mode de matérialisation des dépôts, au fur et à mesure que ceux-ci prennent de l'importance. Une telle proportion n'est pas seulement l'indice du développement économique et financier du Maroc, car, dans d'autres pays évolués, en France par exemple, le montant des billets en circulation est à peu près égal au montant des dépôts. Elle résulte, en outre, de l'expansion des crédits et d'un afflux des capitaux extérieurs dont une partie ne s'engage pas immédiatement dans l'économie du pays.

Les dangers inflationnistes à éviter.

Quelle que soit l'augmentation de la masse monétaire, celle-ci n'est pas actuellement préoccupante. Elle est, dans une certaine mesure, un effet de la hausse des prix ; elle n'en est pas une cause.

Il n'en faut pas moins être vigilant et parer aux menaces inflationnistes qui pourraient apparaître comme particulières au Maroc. A cet égard, deux séries de circonstances ont fait l'objet d'un examen attentif de l'administration.

La récolte et la hausse des prix des céréales.

D'une part, la perspective d'une belle récolte, avec des prix agricoles en hausse, nous a conduits à rechercher tous les moyens susceptibles d'accroître la quantité des biens consommables à offrir aux producteurs et principalement aux fellahs dont les disponibilités allaient se trouver brusquement accrues. C'est dans cette intention que les importations de produits fabriqués et, en particulier de cotonnades, ont été accélérées. Dans le même ordre d'idées, le Gouvernement a estimé que, s'il était légitime qu'intervienne un important relèvement des prix des céréales, propre à encourager la production, il eut été en revanche déraisonnable d'admettre des cours trop élevés au risque de les voir ensuite s'effondrer. Une hausse aussi intempestive n'aurait pas manqué d'avoir les conséquences les plus dommageables sur le coût de la vie et sur la monnaie marocaine, et aurait, en définitive, desservi considérablement ceux-là mêmes qui la réclamaient.

Problèmes posés par la construction des bases aériennes.

L'administration a dû, d'autre part, se préoccuper d'un autre élément, particulier au Maroc, susceptible d'exercer une influence sur la monnaie et les prix. Je fais allusion aux dépenses considérables de construction et d'aménagement des bases aériennes. Il faut éviter que la présence d'un nombreux personnel et l'urgence des travaux à réaliser ne provoquent une surenchère préjudiciable à l'équilibre économique du pays. Il a fallu également songer à l'importante émission de monnaie locale qu'était susceptible d'entraîner, après transfert de dollars, le paiement en francs des marchés et des services.

Sans doute, ces investissements stratégiques ne sont-ils pas différents dans leur essence des

autres dépenses d'ordre militaire que fait la France au Maroc pour la protection du pays. Mais leur importance s'annonçait telle que, dès la fin de l'année 1950, nous avons demandé au ministère des finances français les moyens de remédier à leurs conséquences possibles sur le plan monétaire local. Le moyen le plus efficace et le plus logique consistait à obtenir des allocations de devises et plus spécialement de dollars, permettant d'accroître les importations, et, par là même, la masse des biens à échanger, et d'absorber ainsi les quantités supplémentaires de francs marocains qui seraient mis en circulation à l'occasion des dépenses militaires.

La France a bien voulu répondre à notre appel, et nous a autorisés à présenter, dès le mois d'avril dernier, un programme spécial d'importation d'une douzaine de millions de dollars. Jusqu'à présent, les dépenses d'installation des bases n'ont encore été que très faibles en monnaie locale, mais elles constituent pour l'avenir un certain risque contre lequel il était bon de se prémunir.

Règlements extérieurs.

Importations et exportations du Maroc marquent, pour le premier semestre 1951 (1), de notables progrès par rapport au premier semestre 1950. Ces progrès sont particulièrement brillants dans nos relations commerciales avec l'Angleterre.

La politique des changes a continué d'évoluer vers le libéralisme.

L'institution de l'union européenne des paiements a permis à la France d'accorder au Maroc de très larges crédits en devises pour l'importation de marchandises ou de produits considérés comme essentiels. Parmi ceux-ci, il convient de citer spécialement les oléagineux, les pneumatiques et les cotonnades. D'autre part, des assouplissements appréciables ont été apportés dans l'utilisation des crédits mis à la disposition du Maroc dans le cadre des accords commerciaux conclus avec les différents pays européens.

En ce qui concerne nos relations avec la zone dollar, le plan d'autofinancement, élaboré en vue de l'équipement industriel et agricole du Maroc, a été supprimé à compter du 31 décembre 1950. En contrepartie, le pourcentage des dollars U.S.A., laissés aux exportateurs au titre des comptes E.F.A.C., a été porté de 15 à 25 %. Simultanément, il a paru possible d'admettre une utilisation beaucoup plus large de ces comptes.

Désormais, non seulement des biens d'équipement, mais encore les produits de consommation utiles à l'économie du pays, peuvent être importés soit par les titulaires des comptes E.F.A.C. eux-mêmes, soit par des tiers. Les

titulaires de disponibilités E.F.A.C. bénéficient, d'autre part, de possibilités étendues d'arbitrage. Ainsi, lorsqu'ils disposent de comptes libellés en l'une des devises de l'union européenne des paiements, ils peuvent obtenir, par voie d'arbitrage, n'importe quelle autre devise d'un pays membre de cette union. Quant aux disponibilités en dollars, elles peuvent être arbitrées contre toute autre devise.

Je n'aurai garde, enfin, d'oublier l'aide que nous a accordée la France pour notre approvisionnement en sucre, en mettant à notre disposition un important contingent exceptionnel de dollars libérés, grâce auxquels ont pu être atténués et retardés les effets de la hausse du cours mondial de ce produit et de la hausse des frêts.

B. — LE CRÉDIT

Crédits à court et à moyen terme.

Nécessaire pour compenser le déficit subsistant de la balance commerciale, l'apport de capitaux extérieurs a, en outre, contribué à donner aux établissements de crédit le moyen de répondre sans difficulté aux demandes de concours toujours plus nombreuses et importantes que leur présente leur clientèle.

Entre le 1^{er} janvier et le 30 avril 1951, la masse des crédits bancaires est passée de 56 milliards 8 à 61 milliards 4, tandis que, pour la période correspondante de 1950, l'augmentation avait été presque négligeable. Sans doute, cet important accroissement trouve-t-il une explication dans le renchérisement des matières premières mises en œuvre par l'industrie locale, ainsi que des produits fabriqués importés par le commerce. Mais il est aussi la preuve que l'essor des entreprises de ce pays n'a pas été entravé par une restriction de crédit. Le dahir du 20 mars 1951 réglementant le warrant industriel, ne manquera pas, d'ailleurs, par les garanties supplémentaires qu'il confère aux établissements prêteurs, d'avoir d'heureux effets dans ce domaine.

De son côté, et par l'entremise de ses organismes spécialisés ; caisse fédérale, caisse centrale de crédit et de prévoyance, l'agriculture, tant européenne que marocaine, a bénéficié de tout l'appui possible, grâce aux crédits à court et à moyen terme qui lui ont été dispensés. Elle a pu, à la fois, mener à bien ses ensemencements et ses récoltes, accroître son parc de matériel, développer ses installations de traitement et de stockage, et améliorer en général l'ensemble de l'équipement individuel et coopératif.

Crédit à la construction.

L'année 1951 voit également se poursuivre les efforts entrepris par l'Etat chérifien pour remédier à la crise actuelle du logement.

(1) N.D.L.R. — Sur « le commerce extérieur du Maroc au cours du 1^{er} semestre 1951 », cf., l'étude de M. R. Blanc, dans *bulletin économique et social du Maroc*, vol. XIV, n° 50, 2^{me} trimestre 1951, p. 449.

De nouveaux textes sont venus renforcer et étendre les mesures déjà adoptées en matière de prêts à la construction.

Le dahir du 10 février 1951 a étendu le bénéfice des ristournes d'intérêt aux personnes physiques ou morales contractant des prêts hypothécaires amortissables pour la construction d'immeubles à usage d'habitation, auprès de tous les établissements de crédit ou sociétés qui auront été spécialement agréés à cet effet. Les taux des ristournes d'intérêt ont, eux-mêmes, été sensiblement majorés.

D'autre part, un arrêté du secrétaire général du Protectorat, en date du 10 avril, a modifié les conditions d'attribution des prêts accordés pour la construction d'habitations à loyer moyen dans le cadre du dahir du 20 juin 1932. La remise en vigueur de ce régime, qui était en sommeil depuis de nombreuses années, va permettre aux personnes trop peu fortunées pour recourir au système du dahir du 11 juillet 1948, de bénéficier de prêts pour l'édification de constructions destinées à leur usage personnel.

Prêts spéciaux pour l'habitat marocain.

Enfin, en ce qui concerne l'habitat marocain, un dahir du 16 avril 1951 autorise les caisses régionales marocaines d'épargne et de crédit à accorder des prêts pour la construction de locaux à usage principal d'habitation familiale. Ce texte, qui atténue les inconvénients des formalités complexes, inhérentes au régime foncier, est destiné à encourager la construction privée en milieu rural et urbain, et permettra aux Marocains de situation modeste mais stable d'accéder à la propriété de leur logement.

Prêts aux anciens combattants.

Le régime des prêts aux anciens combattants est entré dans une phase active d'application : 278 demandes, d'un montant global de 462 millions, ont été retenues pendant le premier semestre, contre 223 demandes, d'un montant global de 248 millions, au cours du second semestre de 1950.

Emission d'un emprunt à long terme.

Cet exposé sur le crédit serait incomplet si je ne mentionnais pas l'importante intervention sur le marché financier qu'a constitué l'emprunt marocain de reconversion 5 % 1951.

Cet emprunt a été émis du 1^{er} mai au 15 juin. Son but essentiel était d'augmenter le revenu et de revaloriser le capital des porteurs de titres d'emprunt 3 1/2 % 1942, 1945 et 1946. Il constituait une mesure d'équité à l'égard de ceux qui avaient fait confiance à l'Etat chérifien.

Les souscriptions étaient reçues à concurrence de 80 % en obligations 3 1/2, reprises au pair, et de 20 % en numéraire.

Les résultats définitifs ne sont pas encore

connus, mais l'on sait, d'ores et déjà, que le montant souscrit dépasse 3 milliards : 2 milliards 400 millions en titres, 600 millions en argent frais.

Comme le montant des anciennes obligations s'élevait à 3 milliards, les échanges de titres ont donc porté sur plus des 4/5^{mes} des coupures en circulation. Ce résultat est très satisfaisant, si l'on considère qu'un certain nombre de petits porteurs n'ont pas dû être touchés, malgré la publicité faite par la presse, la radio et les banques. Il montre également que, malgré des circonstances assez peu favorables, l'épargne locale ne s'est pas dérobée et que le crédit de l'Etat chérifien reste entier.

Ce succès sur le marché à long terme nous permet d'augurer favorablement de l'émission, à plus court terme, de bons d'équipement, qui aura lieu à l'automne. Il nous procure, en outre, un supplément de ressources qui n'est pas négligeable, à une période où certaines dépenses inscrites au budget dépassent sensiblement les prévisions.

PERSPECTIVES BUDGETAIRES POUR 1952

Nous avons vu que l'exécution du budget en cours permet un certain optimisme. Il convient naturellement d'être plus réservé en ce qui concerne les perspectives budgétaires de 1952.

La répercussion sur le budget ordinaire de l'effort d'équipement entrepris au cours des dernières années va s'accroître, notamment en ce qui concerne le chapitre de la dette publique (2) et les budgets des administrations à caractère social.

Par ailleurs, la hausse des prix et des salaires, dont l'incidence sur les dépenses de matériel de l'Etat a été, nous l'avons vu, limitée au maximum cette année et n'est apparue qu'avec un certain retard, risque d'avoir son plein effet au cours de l'exercice prochain.

Un accroissement important du montant des dépenses ordinaires est donc inéluctable. Mais il est bien certain qu'il correspond, dans une large mesure, au développement normal du pays, et ne présente, par conséquent, aucun caractère alarmant. D'ailleurs, l'évolution favorable, constatée dans les rentrées fiscales, est, elle-même, imputable, en partie, à la modernisation et à l'extension de notre équipement économique, et ne saurait manquer de se poursuivre.

Compte tenu de l'état satisfaisant de notre fonds de réserve lorsqu'il aura reçu l'excédent

(2) N.D.L.R. — Cf. à ce sujet : « note sur la dette publique de l'Etat chérifien pour l'exercice 1951 », dans *bulletin économique et social du Maroc*, vol. XIV, n° 49, 1^{er} trimestre 1951, p. 303.

de l'exercice 1950, on peut espérer que l'équilibre du budget ordinaire et d'équipement administratif et social pourra être assuré, non pas sans efforts, mais sans de trop grandes difficultés.

En revanche, la poursuite des travaux d'équipement économique au rythme actuel posera certainement de sérieux problèmes.

En effet, rien ne nous permet d'affirmer, étant donné l'aggravation des charges militaires de la France, que les dotations du fonds de modernisation et d'équipement pourront être maintenues l'an prochain à un niveau égal à celui de cette année, alors que la hausse du coût des travaux exigerait, au contraire, l'octroi de crédits supérieurs pour la réalisation d'un programme équivalent à celui de 1951.

D'autre part, la première tranche de bons d'équipement, émise en 1948, viendra à échéance l'an prochain. On peut prévoir que ces bons

seront en grande partie renouvelés sans difficulté. Mais cette échéance réduit néanmoins nos possibilités d'appel supplémentaire à l'épargne locale.

Si nos informations sont exactes, nous pourrions à nouveau bénéficier en 1951, de l'aide spéciale américaine aux territoires d'outre-mer. Il ne faut pas se dissimuler cependant que cette ressource ne pourra compenser que partiellement les effets de la disparition du plan Marshall, fixée en principe à l'année prochaine.

Il nous faudra donc, plus que jamais, mobiliser tous les autres moyens de financement susceptibles d'être mis en œuvre. Nous devons favoriser notamment l'investissement de capitaux extérieurs, principalement dans les entreprises qui concourent à la réalisation du plan.

Cette tâche ne pourra être poursuivie que dans un climat de paix, d'ordre et de confiance.