

LA SITUATION MONETAIRE DU MAROC

AU COURS DE L'ANNEE 1954

On pouvait espérer que l'assainissement économique amorcé depuis quelque temps au Maroc serait accompagné d'un assainissement monétaire et mettrait un terme en 1954 à l'accroissement ininterrompu du volume des billets en circulation. Il n'en a rien été. Au contraire, l'augmentation a été plus forte qu'en 1953 : 6 milliards 1/2 contre 3 milliards (1).

La circulation monétaire qui a atteint, à la fin de l'année 1954, le chiffre de 55 milliards 1/2, a donc plus que doublé en quatre ans et, par rapport

au chiffre du 31 décembre 1938, elle est au coefficient 85.

Un tel accroissement, beaucoup plus important que la hausse des prix (lesquels sont au coefficient 28 par rapport à 1939), n'est pas la caractéristique nécessaire d'un pays jeune et il n'est pas lié automatiquement au développement économique du pays : pendant dix ans le volume des billets est resté stable au Maroc : 629 millions le 1^{er} janvier 1928, 637 millions le 31 décembre 1938.

Il faut rechercher dans quelle mesure cette évolution de la circulation monétaire a été provoquée par les relations avec l'extérieur, par le crédit, par la conjoncture économique intérieure, ou par la gestion des finances publiques.

(1) Si l'on tient compte des monnaies d'argent, l'augmentation est encore plus forte. La circulation de ces pièces, dont l'émission a commencé en 1953 s'élevait à 558 millions le 31 décembre 1953 et 1.621 millions le 31 décembre 1954.

TABEAU I

Circulation monétaire

(d'après les situations en fin de mois)

(en millions de francs)

DATES	1950	1951	1952	1953	1954
31 janvier	25.954	28.838 (—)	40.391 (—)	45.544 (—)	47.289 (—)
28 février	26.036	29.909	41.400	45.898	48.089
31 mars	25.693 (—)	31.056	41.492	45.699	47.693
30 avril	26.005	32.573	42.030	45.881	48.482
31 mai	26.421	32.654	42.909	46.753	50.122
30 juin	27.165	34.357	43.827	47.840	51.033
31 juillet	27.905	35.837	44.339	49.618	54.257
31 août	27.920	37.881	46.369 (+)	51.109	56.526
30 septembre	28.626	39.222	45.842	51.803 (+)	57.179
31 octobre	28.729	40.031	46.322	49.829	57.656 (+)
30 novembre	28.586	38.232	45.510	47.973	54.585
31 décembre	29.926 (+)	40.846 (+)	45.796	48.915	55.494

(—) Minimum
(+) Maximum

TABLEAU II

Circulation monétaire

(Moyennes mensuelles)

(en millions de francs)

MOIS	1950	1951	1952	1953	1954
Janvier	25.477	27.981 (—)	38.947 (—)	44.505	46.986
Février	25.540	28.531	39.880	44.429	46.613
Mars	25.294 (—)	29.873	40.471	43.978	46.047 (—)
Avril	25.424	31.029	40.725	44.251	46.568
Mai	25.728	31.870	41.881	45.358	48.233
Juin	26.257	32.754	42.241	45.917	48.674
Juillet	27.142	34.494	42.725	47.368	51.782
Août	27.379	35.956	44.803	49.472	54.247
Septembre	27.939	38.041	44.374	49.839	54.970
Octobre	27.923	38.882	45.223 (+)	49.581 (+)	56.406 (+)
Novembre	27.998	38.697	44.677	47.498	53.827
Décembre	28.813 (+)	39.188 (+)	43.939	47.184	53.244

(+) Maximum de l'année
(—) Minimum de l'année

I. — LA BALANCE DES PAIEMENTS

L'amélioration de la balance des paiements du Maroc provient essentiellement d'un meilleur équilibre entre le déficit commercial, d'une part, et les investissements de fonds venus de l'extérieur, d'autre part.

En 1953 le déficit de la balance commerciale atteignait 77 milliards et les apports de fonds extérieurs 84 milliards. En 1954 les chiffres respectifs sont de 68 et 83 milliards.

TABLEAU III

Balance commerciale

(en millions de francs)

ZONES	IMPORTATIONS		EXPORTATIONS		SOLDE VALEURS	
	1954	1953	1954	1953	1954	1953
I. — PAYS U.E.P.						
— ZONE FRANC :						
France et Union	98.795	103.874	55.004	56.376	— 43.791	— 47.497
— ZONE STERLING	7.116	7.372	9.548	9.852	+ 2.432	+ 2.481
— AUTRES PAYS U.E.P.	27.580	24.511	25.655	17.048	— 1.925	— 7.464
II. — ZONE DOLLAR	23.693	25.089	4.403	4.754	— 19.290	— 20.335
III. — AUTRES DEVICES	10.748	10.283	5.286	6.279	— 5.462	— 4.004
Total général	167.933	171.129	99.896	94.309	— 68.036	— 76.820

TABLEAU IV

**Capitaux entrés en zone française du Maroc par transferts bancaires et postaux effectués
entre la Métropole et le Maroc en 1954**

(en millions de francs)

MOIS	FRANCE MAROC	MAROC FRANCE	S O L D E S	
			FRANCE-MAROC	MAROC-FRANCE
Janvier	2.391	4.144	1.193	1.753
Février	1.460	4.298		2.839
Mars	5.144	3.951		—
Avril	2.001	5.343		3.342
Mai	1.661	5.148		3.487
Juin	2.039	4.140		2.101
Juillet	2.123	6.892		4.769
Août	2.042	7.605		5.563
Septembre	2.088	4.965		2.877
Octobre	2.519	2.994		475
Novembre	2.349	5.992		3.643
Décembre	2.092	6.212		4.120
Total	27.909	61.684		33.777

TABLEAU V

Emprunts publics et semi publics du Maroc émis à l'extérieur

(en millions de francs)

	1953	1954
I. — EMPRUNTS D'ETAT		
— F.M.E.	15.035	13.500
— Emprunt spécial pour le financement des travaux d'irrigation des triffa	500	500
— Emprunt pour les travaux d'aménagement du Port d'Agadir	708	—
II. — EMPRUNTS MUNICIPAUX		
— Crédit Foncier de France	—	548
— F.M.E.	—	600
III. — EMPRUNTS SEMI-PUBLICS		
F.M.E. semi-public		
— C.I.F.M. (1)	800	950
— C.N.A.	300	100
— Autres	—	1.476
Energie Electrique du Maroc (2)		
— Marché financier	700	1.202
— Prêt M.S.A.	842	742
Chemins de fer du Maroc		
— Cies d'assurances	820	—
— Marché financier	—	503
— Prêt M.S.A.	128	409
Charbonnages nord-africains	74	124
S.M.D. (2)		
— Marché financier	—	1.000
Société chérifienne d'Exploitation d'Ouvrages Maritimes	—	122
Emprunt Cie Chemins de fer Tanger/Fès		
— Cies d'assurances	206	—
Cie Méditerranée-Niger		
— Caisse des dépôts et Consignations	59	—
	20.172	21.776

(1) Le prêt F.M.E. de 1450 millions accordé en 1952 à la C.I.F.M. n'ayant été réalisé en 1952 que pour 650 millions, un reliquat de 800 millions a été versé en 1953.

(2) L'Energie Electrique du Maroc et la S.M.D. ont émis respectivement 1.000 et 964 millions de francs d'actions nouvelles sur le marché métropolitain en 1953.

Cette situation, qui a pour résultat le transfert au Maroc d'un solde excédentaire de moyens de paiement, n'est pas entièrement saine : dans un pays neuf, une expansion monétaire qui a pour principal effet un développement économique ultérieur est, en principe, souhaitable, dans la mesure où elle n'a pas une répercussion immédiate trop importante sur les prix. Mais, en l'occurrence, la majeure partie des apports de fonds extérieurs a été affectée à des investissements stériles au point de vue économique, qu'il s'agisse des dépenses métropolitaines au Maroc, (plus de 40 milliards), des dépenses pour les bases aériennes (plus de 10 milliards), ou des dépenses pour l'équipement culturel et social du Protectorat. Les investissements de fonds extérieurs dans les sociétés privées marocaines n'atteignent pas 5 milliards sur un total d'apports extérieurs de 83 ; encore concernent-ils, dans une large mesure, des sociétés commerciales. Quant à la réduction du déficit du commerce extérieur (provenant d'une augmentation des exportations de 6 milliards et d'une réduction

des importations de 3 milliards) on pourrait s'en féliciter sans réserve s'il n'était pas dû, pour une large part, à des exportations de blé dur (4.100 millions de francs contre 1.200 en 1953), d'orge (8.660 millions de francs contre 7.050 millions en 1953) et de phosphates (19.550 millions de francs contre 17.340 millions en 1953) dont le maintien au même niveau n'est nullement certain dans l'avenir.

II. — LES RECETTES ET LES DEPENSES PUBLIQUES
CHERIFIENNES

Les dépenses publiques ont continué en 1954 leur progression beaucoup plus rapide que le développement économique du pays : les dépenses du budget ordinaire se sont accrues de plus de 18 % par rapport à l'exercice 1953, lui-même en augmentation de 14 % sur le budget précédent.

TABLEAU VI
Recettes et dépenses budgétaires de l'état chérifien
(en millions de francs)

RECETTES	1953	1954	1955
Recettes fiscales	59.589 (à fin décembre 1953) 65.633 (à fin mai 1954)	66.722 (à fin décembre 1954) 71.595 (1)	75.966 (1)
Fonds d'Expansion Economique	15.035	13.500	19.000
Emprunts	500	500	
Bons d'Equipement	2.000	2.000	3.300
Fonds de réserve	6.690	6.862	4.609
Divers (3° partie et budgets annexes)	7.839 (1)	8.124 (1)	8.730 (1)
Total	97.697	102.581	111.605
DEPENSES (Crédits ouverts)			
Dette	7.088	8.495	9.273
Fonctionnement	47.862	57.814	66.330
Equipement	35.675	32.074	31.086
Divers (3° partie et budgets annexes)	3.188	3.553	4.903
Total	93.813	101.936	111.592

(1) Prévisions

TABLEAU VII
Recettes budgétaires — Première partie
(en millions de francs)

MOIS	Impôts directs + Revenus des Domaines et des exploitations industrielles de l'Etat et Divers		DOUANES		ENREGISTREMENT ET TIMBRE		IMPOTS INDIRECTS		TOTAL	
	1953	1954	1953	1954	1953	1954	1953	1954	1953	1954
Janvier ...	614	659	1.476	1.428	359	414	333	920	2.782	3.421
Février	625	721	1.217	1.434	278	305	353	812	2.473	3.272
Mars	1.323	1.490	1.502	1.614	326	388	751	785	3.902	4.277
Avril	1.675	1.985	1.434	1.503	377	379	455	769	3.941	4.636
Mai	1.319	2.767	1.455	1.519	360	393	575	855	3.709	7.687
Juin	1.393	1.555	1.669	1.482	365	378	579	927	4.006	4.342
Juillet	6.992	1.632	1.600	1.413	368	416	946	778	9.906	4.239
Août	1.209	1.514	1.365	1.167	251	289	427	648	3.252	3.618
Septembre .	2.030	1.772	1.168	1.279	271	294	476	1.207	3.945	4.552
Octobre ..	5.105	7.629	1.569	1.552	352	378	881	1.407	7.907	10.966
Novembre .	4.475	4.425	1.428	1.439	295	292	543	850	6.741	7.006
Décembre .	4.134	5.163	1.612	1.718	353	342	788	1.457	6.887	8.680
	30.894	33.441	17.495	17.548	3.955	4.268	7.107	11.415	59.451	66.671

Le volume total du budget de 1954 (fonctionnement et équipement) atteint 102 milliards contre 94 en 1953.

Si l'on y ajoute les autres dépenses du secteur public ou semi-public : celles de l'Etat français au Maroc, celles des travaux des bases aériennes, ainsi que les dépenses d'équipement des villes et des sociétés concessionnaires, on arrive à un total de plus de 175 milliards, certainement trop élevé par rapport au revenu de la population. Et cette disproportion entre les investissements du secteur public et ceux du secteur privé pèse d'autant plus sur l'économie, le crédit et la monnaie qu'une grande part des dépenses publiques ou semi-publiques est financée par d'autres moyens que par des prélèvements sur les revenus de la population ou sur des ressources locales.

Les disponibilités supplémentaires provenant des sources extérieures ou bancaires de financement augmentent, en effet, artificiellement le pouvoir d'achat de la population. Et comme ce pouvoir d'achat n'est pas, en partie, détourné comme en France vers des placements en valeurs mobilières, il est utilisé immédiatement, dans sa presque totalité, vers des achats de produits de consommation, de bétail, de matériel et de matériaux. Il en est résulté un accroissement de la demande hors de proportion avec les possibilités de production du pays : ce qui entraîne la hausse des prix ou, tout au moins, freine la baisse. On constate ainsi que les prix marocains ont augmenté plus que les prix français (coefficient 28 au Maroc le 5 janvier 1955 par rapport à 1939 contre 24 en France). Un signe est très net à cet égard : le prix du mouton qui est la « banque » du marocain est passé au coefficient + 47 par rapport à 1939. Il convient d'ailleurs de signaler que la hausse

des prix s'est accompagnée d'une hausse parallèle des salaires.

D'autre part, le marché intérieur étant insuffisant, une partie des moyens de paiement supplémentaires provenant des dépenses d'équipement est employée en achats à l'extérieur de biens de consommation notamment.

En outre, l'accroissement des importations provenant en grande partie de France tend à aligner les prix marocains sur les prix français.

Du point de vue monétaire, comme du point de vue de l'assainissement financier et économique, il semble de plus en plus nécessaire de réduire les investissements publics afin de limiter la progression dangereuse des charges budgétaires. Les dépenses d'équipement sont en effet la cause essentielle de l'augmentation importante et quasi automatique du budget de fonctionnement. Pour prendre un exemple, les constructions scolaires réalisées en 1953 pour un montant de 3.212 millions ont entraîné en 1954 un supplément de dépenses de fonctionnement de 838 millions, soit 25 %.

Si la situation budgétaire s'est aggravée, celle de la trésorerie est moins favorable que l'année précédente : les disponibilités du Trésor chérifien ont diminué de plus de 10 milliards en raison notamment d'une augmentation des avances de trésorerie de l'ordre de 7 milliards 1/2.

Ces avances supplémentaires, qui ont accru d'autant les moyens de paiement de la population, ont été attribuées à concurrence de plus de 4.700 millions à l'Office des céréales pour lui permettre de commercialiser les récoltes de blé et d'orge : à la fin de 1954 le montant en valeur des céréales commercialisées s'élevait à près de 32 milliards contre 27 milliards 1/2 en 1953.

III. — LA BANQUE D'ETAT DU MAROC EN 1954

L'augmentation de la circulation monétaire en 1954 ne paraît nullement due à l'action de la Banque d'Etat du Maroc. Au cours de cette année, en effet, les divers crédits réescomptés et autres opérations effectuées par cet Institut d'Emission ont diminué de 3 milliards (46 milliards contre 49).

Cette réduction porte sur les différents aspects de l'activité de la Banque.

Les dépôts reçus par la Banque sont passés de 2.356 à 2.476 millions du 1^{er} janvier à la fin de l'année 1954. Les crédits directs à la clientèle non garantis par le Gouvernement chérifien sont en légère diminution et n'atteignent pas 2 milliards le 31 décembre 1954. Les avances aux docks silos et coopératives marocaines agricoles ont également diminué et étaient inférieures à 1 milliard 1/2 à la même date.

D'autre part, les crédits directs intégralement garantis par le Gouvernement chérifien ont été réduits de 1 milliard 1/2 (ils s'élevaient à 5 milliards le 31 décembre 1954).

Quant aux opérations réalisées par la Banque en tant qu'Institut d'émission, elles ont également diminué.

Si les avances spéciales accordées en exécution de la Convention de 1947 et de ses avenants se sont maintenues au chiffre de 2.800 millions, les utilisations de réescompte par les banques privées sont en légère réduction (13.250 millions contre 13.473 millions). Il en est de même des réescomptes spéciaux accordés à la Caisse Fédérale, aux Banques Populaires, à la Caisse Marocaine de Crédit et à la représentation marocaine du Crédit Foncier de France (6.854 millions contre 7.080 millions).

Seules les avances sur bons du Trésor et bons d'équipement ont augmenté de 2 milliards 1/2. Mais cet accroissement a été largement compensé par la réduction de 3 milliards 1/2 des bons du Trésor et des bons d'équipement en portefeuille au Maroc.

La Banque d'Etat du Maroc a poursuivi en 1954 sa politique de surveillance du crédit. Malgré le

développement de la production et l'augmentation des prix, l'Institut d'émission n'a pas augmenté le montant de ses autorisations de réescompte aux banques privées. Son action a été limitée cependant par l'aisance des trésoreries bancaires (le pourcentage d'utilisation des fiches de réescompte a été, comme l'année précédente, de l'ordre de 28 %) et par le fait qu'une bonne partie des banques du Maroc ont à l'extérieur un siège central qui leur fournit, le cas échéant, des ressources supplémentaires.

En raison de la situation monétaire au Maroc, la Banque d'Etat du Maroc n'a pas modifié son taux d'escompte fixé depuis novembre 1951 à 3,50 % alors que la Banque de France a abaissé son taux de 4 % à 3,50 % en septembre 1953, à 3,25 % en février 1954 et à 3 % en décembre 1954. Cependant l'Institut d'émission a amélioré ses conditions de réescompte en faveur de certains crédits spéciaux marocains.

Le total de la couverture de la circulation monétaire atteignait 19.687 millions le 31 décembre 1954 contre 17.896 millions le 31 décembre 1953 et représente par conséquent plus du tiers de la circulation monétaire. L'encaisse-or dépasse le minimum statutaire du neuvième de la circulation grâce à un achat d'or réalisé par la Banque auprès du Fonds de stabilisation des changes. L'Institut d'émission a procédé par ailleurs à la souscription en France de 3.700 millions de bons du Trésor pour la couverture de la monnaie.

IV. — LE CREDIT ET LA SITUATION ECONOMIQUE

L'évolution relative du volume de la circulation monétaire et des dépôts au Maroc peut donner des indications intéressantes sur la conjoncture. Il y a, en effet, au Maroc, deux économies, l'une traditionnelle, et surtout rurale, qui utilise presque uniquement les paiements en numéraire, l'autre urbaine, commerciale et industrielle, qui opère une grande partie de ses règlements au moyen de virements bancaires.

TABLEAU VIII
Evolution des dépôts bancaires en 1954 (1)
(en millions de francs)

	Dépôts à vue			Comptes courants créditeurs			Dépôts à terme des banques	Total général
	B.E.M.	Banques	Total	B.E.M.	Banques	Total		
31-12-53 ...	1.847	33.944	35.791	509	56.852	57.361	29.650	122.802
31- 1-54 ...	1.864	34.098	35.962	406	59.881	60.287	30.257	
28 février ..	1.801	33.112	34.913	432	58.338	58.770	31.774	
31 mars	1.920	33.445	35.365	557	57.979	58.536	32.321	
30 avril	1.605	32.766	34.371	556	56.635	57.191	32.850	
31 mai	1.595	32.910	34.505	462	57.659	58.121	33.072	
30 juin	1.693	34.799	36.492	515	58.075	58.590	28.967	124.049
31 juillet ...	1.896	34.677	36.574	482	59.740	60.222	28.861	
31 août	1.894	34.768	36.662	599	60.317	60.916	29.144	
30 septembre.	1.830	34.876	36.706	435	63.467	63.902	29.448	
31 octobre ..	1.704	35.153	36.857	460	61.723	62.184	30.779	
30 novembre.	1.734	35.269	37.002	737	61.227	61.964	30.991	
31 décembre.	1.764	35.436	37.200	703	61.651	62.354	30.891	130.446

(1) non compris les Banques populaires.

Le 1^{er} janvier 1939, le montant des dépôts en banque (832 millions) n'était pas beaucoup plus élevé que celui de la circulation monétaire (637 millions). Le 31 décembre 1954 les dépôts avaient dépassé le double du chiffre des signes monétaires (132 milliards contre 56) ce qui marque le développement de l'économie moderne, industrielle et commerciale par rapport à l'économie rurale.

En 1954, cependant, les dépôts reçus par les banques ont augmenté nettement moins que la circulation monétaire : 6 % contre 13 %. Cela provient semble-t-il, moins du ralentissement de l'expansion industrielle et commerciale que de la bonne récolte

et de sa commercialisation à des prix rémunérateurs qui ont accru notablement les disponibilités monétaires des populations rurales (2).

Bien que de nombreuses entreprises connaissent de sérieuses difficultés, la production, dans le secteur industriel comme dans le secteur agricole, a augmenté d'une façon assez générale, qu'il s'agisse des céréales, du riz, du vin, des agrumes, des produits miniers, de l'énergie électrique, du ciment. (L'industrie de la conserve et celle du bâtiment ont été cependant en régression). Le montant des exportations est passé de 94 à 99 milliards.

TABEAU IX
Production agricole et élevage

	Récolte 1951	Récolte 1952	Récolte 1953	Récolte 1954
A. — PRODUCTION AGRICOLE				
I. — CEREALES (en milliers de quintaux)				
Orges	16.171	12.203	18.133	17.366 (1)
Blé tendre	3.072	3.181	4.712	5.094 (1)
Blé dur	5.304	4.773	6.469	6.958 (1)
Maïs	2.148	2.993	2.965	2.257 (1)
II. — AGRUMES (en milliers de quintaux)	1.830	1.840	1.680	1.843
III. — OLIVES (en milliers de quintaux)	690	1.700	650	1.047
IV. — VIN (en milliers d'hectolitres)	1.020	600	1.200	1.900
(1) Estimation au 31 décembre 1954.				
	1951	1952	1953	1954
B. — ELEVAGE (statistiques du tertib) (en milliers de têtes)				
Bœufs	1.520	1.610	1.696	1.810
Veaux	507	526	590	648
Moutons	10.960	12.600		
» (adultes)		9.945 (1)	9.473	9.556
Chèvres	7.964	7.125	6.777	6.602
(1) 12.600 milliers de moutons en 1952 dont 9.945 milliers d'adultes.				

(2) Ou plus exactement de la part — beaucoup plus restreinte qu'on ne croit — des agriculteurs qui cultivent une superficie suffisante pour pouvoir commercialiser une partie de leur récolte. Selon certaines indications ces agricul-

teurs ne représenteraient guère plus de 25 % du nombre des exploitants : la récolte d'orge commercialisée n'atteint que 10 à 15 % de la production et, d'autre part, les exploitations de moins de dix hectares représentent entre 40 et 60 % de la superficie totale exploitée.

TABLEAU X
Principales productions minières
(en tonnes)

	1953 (1)	1954 (1)
Anthracite	564.282	451.816
Phosphates	4.093.842	5.015.011
Pétrole brut	102.612	116.118
Minerai de fer	517.160	326.281
Minerai de manganèse métal- lurgique	386.922	332.427
Minerai de plomb	110.476	113.833
Minerai de zinc	61.980	63.052
Minerai de cobalt	6.019	8.066
Minerai de cuivre		2.669

(1) Chiffres des sorties (exportations, ventes locales etc...)

Quant à l'indice des prix il est passé, du 1^{er} janvier au 31 décembre, de 2.718 à 2.862 pour les prix de gros et de 2.792 à 2.861 pour les prix de détail.

Aussi l'augmentation assez forte des engagements des banques privées qui sont passés de 92 à 100 milliards apparaît dans une très large mesure comme la conséquence des besoins normaux de financement entraînés par les travaux d'équipement, le développement de la production et la hausse des prix. Elle provient également des difficultés de trésorerie que connaissent beaucoup d'entreprises en raison du déséquilibre entre la production et les débouchés.

TABLEAU XI
Evolution des engagements bancaires
(en millions de francs)

	1 9 5 3			1 9 5 4		
	B. E. M.	Autres banques (1)	Papier reçu à l'encais- sement	B. E. M.	Autres banques (1)	Papier reçu à l'encais- sement
31 janvier	12.009	77.524	2.757	12.865	93.459	3.305
28 février	11.793	76.579	2.473	12.076	92.267	3.147
31 mars	11.610	75.058	2.923	11.957	90.288	2.848
30 avril	11.506	73.804	2.663	12.450	88.940	3.535
31 mai	11.461	73.645	3.174	12.111	89.449	3.335
30 juin	11.782	78.957	2.970	12.294	89.826	2.922
31 juillet	12.735	82.896	3.115	11.934	93.872	3.047
31 août	11.987	84.447	2.563	11.580	94.052	3.141
30 septembre	12.575	84.838	2.967	11.000	95.871	3.578
31 octobre	13.178	86.179	2.847	11.897	95.740	4.052
30 novembre	12.253	85.518	2.967	11.505	98.051	3.513
31 décembre	13.027	89.574	2.723	11.507	96.519	3.489

(1) non compris le papier reçu à l'encaissement.

Il n'en reste pas moins que si le volume du crédit n'est sans doute pas excessif sa distribution devrait être améliorée. L'attribution du crédit devrait être orientée de façon à favoriser la production par rapport à la distribution qui est hypertrophiée et à la consommation qui bénéficie de prêts souvent excessifs. Cette orientation doit porter à la fois sur le taux, le volume et la durée des crédits.

Il faut noter à ce sujet que si les crédits à moyen terme bancaires au secteur privé ont légèrement augmenté (près de 14 milliards contre 12, compte non tenu des amortissements) les crédits à long terme demeurent relativement faibles. En dehors de la Caisse de prêts immobiliers il n'existe aucun organisme au Maroc pour l'attribution de cette dernière catégorie de crédits. Or, les prêts ruraux réalisés par cette Caisse n'atteignent pas 500 millions.

TABLEAU XII

Crédit à moyen terme

(Position au 31 décembre 1954)
(en millions de francs)

I. — CREDITS ORDINAIRES.		
269 Crédits	13.738	
Amortissements	5.602	8.135 millions
II. — CREDITS SPECIAUX.		
a) Réescompte B. E. M.		
C. N. A. N° 2	800	
E. E. M. N° 3	500	
S. M. D. N° 2	1.300	
R. E. I. P.	120	
Compagnie Immobilière Franco-Marocaine	500	
b) Réescompte Crédit National :		
E. E. M.	1.800	5.020 millions
III. — CREDITS DIRECTS PARALLELES.		
S. M. D. N° 2	500	
Compagnie Immobilière Franco-Marocaine	100	600 millions
Total général après amortissements		13.755 millions

TABLEAU XIII

Crédits à l'Agriculture

(réalisations effectuées entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 1954)
(en millions de francs)

	NOMBRE DE PRETS	MONTANT	TOTAL
I. — CAISSE FEDERALE.			
A. — CREDITS INDIVIDUELS.			
Court terme	673	864	
Moyen terme	174	235	
Accession à la propriété rurale	17	58	1.157
B. — CREDITS COLLECTIFS.			
Coopératives :			
Moyen terme et long terme	18	291	
Court terme	7	65	
Associations syndicales agricoles privilégiées	19	134	490
II. — C. P. I. M.			
Prêts ruraux	128	457	457

TABLEAU XIV
Crédit Agricole Marocain
(en millions de francs)

	1952-1953	1953-1954
A. — CREDITS INDIVIDUELS.		
1) Court terme :		
SO. MA. P.	1.258	705 (1)
Caisses Régionales	43	45
C. I. A. et S. C. A. M.	1.685	2.217
	2.986	2.967
2) Moyen terme :		
SO. MA. P.	241	280
Caisses Régionales	598	595
	839	875
3) Long terme (néant)		
B. — CREDITS COLLECTIFS.	(en cours au 31-12-53)	(en cours au 31-12-54)
1) Court terme	2.525	2.713
2) Moyen terme	821	803

(1) La diminution constatée en 1954 est due au fait que la S.O.M.A.P. de Casablanca qui accordait la part la plus importante des crédits, n'en a pas consentis pour cette campagne.

Quant aux prêts à la construction, ils ont diminué de 300 millions (2.548 millions contre 2.847 millions) malgré un accroissement très important des prêts à l'habitat marocain.

Enfin, les industries marocaines éprouvent les plus graves difficultés à obtenir les prêts à long terme qui leur sont indispensables.

TABLEAU XV
Crédits à la construction
(en millions de francs)

Régimes de droit commun.	1950		1951		1952		1953		1954	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Dahir du 11 juillet 1948.										
Prêts consentis par la C.P.I.M.	508	436	735	603	986	843	483	665	352	445
Dahir du 20 mars 1951.										
Prêts consentis par le pool sous-Comptoir des Entrepreneurs C. F. A. T. C. F. F.	—	—	—	—	32	19	464	95	303	354
Régimes spéciaux.										
Dahir du 4 juillet 1949.										
Prêts spéciaux aux Anciens Combattants	24	5	178	133	782	654	792	654	415	599
Dahir du 20 juin 1932.										
Habitations à loyers modérés	—	—	—	—	453	343	542	410	290	350
Dahir du 16 octobre 1951 (x)	—	—	—	—	—	—	—	—	205	—
CREDIT HOTELIER	199	42	163	181	420	297	196	69	114	201

(1) Prêts accordés. — (2) Prêts réalisés.
(X) Dahir du 16 octobre 1951 (Stés coopératives d'Habitation).

V. — LA MARCHÉ DES CAPITAUX D'INVESTISSEMENTS

On constate une évolution divergente en ce qui concerne d'une part les fonds déposés à vue ou à court terme, d'autre part les investissements à long terme.

Les premiers ont augmenté assez nettement : les dépôts en banque sont passés de 124 à 132 milliards, les dépôts aux Chèques postaux de 16 milliards 1/2 à 17 milliards 1/2 et les dépôts aux Fonds particuliers de 10 milliards à 12 milliards 1/2.

TABLEAU XVI

Chèques postaux

(en millions de francs)

	1 9 5 3		1 9 5 4	
	(1)	(3)	(1)	(3)
	(2)	(4)	(2)	(4)
31 janvier	9.284	10.935	9.750	11.898
	1.651	13.719	2.148	14.283
28 février	9.415	10.483	9.248	11.454
	1.068	13.750	2.206	13.090
31 mars	9.222	11.107	9.000	11.449
	1.885	14.276	2.499	14.260
30 avril	9.307	11.271	9.292	11.561
	1.964	14.451	2.269	13.941
31 mai	9.525	11.559	9.558	11.692
	2.034	14.341	2.134	14.128
30 juin	9.936	11.941	10.246	11.957
	2.005	14.434	1.711	14.033
31 juillet	9.971	11.981	10.355	11.663
	2.010	14.623	1.308	16.102
31 août	9.974	11.771	10.052	11.799
	1.797	14.634	1.747	15.808
30 septembre	9.712	11.666	9.752	11.399
	1.954	14.181	1.647	14.680
31 octobre	9.933	11.890	9.553	11.166
	1.957	15.212	1.613	14.795
30 novembre	9.641	11.665	9.707	11.193
	2.024	14.846	1.486	14.393
31 décembre	10.719	13.557	10.860	12.774
	2.838	16.463	1.914	17.424

(1) Comptes particuliers
 (2) Comptes des comptables spéciaux
 (3) Total des colonnes (1) + (2)
 (4) Total général y compris les comptes des comptables publics.

TABLEAU XVII
Fonds particuliers
(en millions de francs)

	1953	1954
31 janvier	9.109	10.229
28 février	9.813	10.174
31 mars	10.066	11.640
30 avril	10.777	12.595
31 mai	11.025	9.807
30 juin	12.030	11.715
31 juillet	7.253	12.373
31 août	7.425	13.257
30 septembre ..	9.085	13.579
31 octobre ..	9.309	11.486
30 novembre ..	9.877	12.032
31 décembre ..	10.012	12.488

Quant aux seconds ils ont diminué : les dépôts de fonds réalisés au Maroc à la Caisse Nationale d'Epargne sont tombés de 3.668 millions à 3.130 millions, les emprunts publics ou semi-publics réalisés au Maroc se sont élevés à 9 milliards 1/2 contre 11 milliards 1/2 en 1953 : le total des capitaux investis dans les sociétés anonymes n'a atteint que 11.360 millions (dont 18 % seulement dans l'industrie et les mines) contre 13.406 millions en 1953 et 19.643 millions en 1952 ; enfin, la valeur des constructions entreprises en 1954 a baissé de 20 % environ par rapport à 1953 (19.713 millions contre 24.400 millions).

TABLEAU XVIII

Emprunts publics et semi-publics réalisés au Maroc

(en millions de francs)

	1 9 5 3		1 9 5 4	
	Crédits bancaires	Marché des capitaux	Crédits bancaires	Marché des capitaux
Emissions de bons d'équipement :				
— Emissions nouvelles	1.600	400	1.700	800
— Emissions de renouvellement	1.975	525		
Emprunt d'Agadir				150
Emprunts de l'Energie Electrique du Maroc	1.600		1.800	500
Emprunts de la Société Chérifienne d'Exploitation d'Ouvrages Maritimes	160			3
Emprunts des Charbonnages Nord-Africains	100	76	100	76
Chemins de Fer du Maroc			809	
Emprunts de la Société Chérifienne des Pétroles				
Emprunt à moyen terme auprès de la Société Nouvelle de la Compagnie Algérienne			100	
Emprunt à moyen terme auprès du Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie			60	
Emprunts municipaux auprès du Crédit Foncier de France (1) ..	3.925		2.265	
Emprunts des Collectivités publiques auprès de la Caisse Marocaine des Retraites		210		
Emprunts de la Caisse de Prêts Immobiliers du Maroc		801		864
TOTAUX PAR ANNEE :	9.360	2.012	6.834	2.752
1953	11.372 millions			
1954	9.586 millions			

(1) Crédits de préfinancement réalisés sous forme d'effets nourris à concurrence de 50 % par le Crédit Foncier d'Algérie et de Tunisie, correspondant du Crédit Foncier de France et 50 % par la Banque d'Etat du Maroc (rées-compte).

TABEAU XIX

Investissements dans les S.A. chérifiennes

Années 1953-1954

(en millions de francs)

	1954	1953	Différence
I. — TOTAUX.			
Total des souscriptions (constitutions et augmentations de capital) ..	11.360	13.406	— 2.046
dont libérations effectives	10.035	11.287	— 1.252
Cette somme représente :			
— des incorporations de réserves pour	2.295	3.384	— 1.089
— des apports (en nature 761 1.147 (en espèces 6.979 6.756 pour un total de	7.740	7.903	— 163
Pendant la même période les désinvestissements juridiquement constatés ont été les suivants :			
— dissolutions	877 619		
— réductions de capital	958 391		
pour un total de	1.835	1.010	+ 825

II. — REPARTITIONS.

1) Nationalité des apporteurs. — D'après le domicile déclaré pour les parts de capital effectivement libérées (en nature et en espèces) l'origine des capitaux se répartirait comme suit :

	1954		1953		Différence millions
	millions	%	millions	%	
Maroc	3.530	46	4.389	56	— 859
France	3.216	42	2.731	34	+ 485
T. O. M.	681	8	436	6	+ 245
Etranger	313	4	347	4	— 34
	7.740		7.903		— 163

2) Répartition entre les différentes branches d'activités (capitaux libérés : nature, espèces, incorporations de réserves).

	CONSTITUTIONS					AUGMENTATIONS				
	1954		1953		Différ.	1954		1953		Différ.
	millions	%	millions	%		millions	%	millions	%	millions
Agriculture	325	20	379	19	— 44	479	6	606	6	— 126
Sociétés financières	101	6	181	9	— 80	1.278	15	918	10	+ 360
Assurances	—	—	1	—	— 1	168	2	30	—	— 138
Stés immobilières..	232	14	284	14	— 52	1.303	15	682	7	+ 621
Industries	245	15	226	11	+ 19	2.159	26	3.028	33	— 869
Mines	55	3	355	18	— 300	951	11	1.076	12	— 125
Transports	18	1	55	3	— 37	341	4	804	9	— 463
Commerce	652	40	536	26	+ 116	1.604	18	2.122	23	— 518
Divers	13	1	5	—	+ 8	101	2	—	—	+ 101
	1.651		2.022		— 371	8.384		9.265		— 881

TABLEAU XX
Dépôts à la Caisse Nationale d'Epargne
(en millions de francs)

D A T E S	1 9 5 3		1 9 5 4	
	Soldes des transferts de fonds	Montant des livrets marocains	Soldes des transferts de fonds	Montant des livrets marocains
31 janvier	4.341	6.233	3.616	7.496
28 février	4.618	6.426	3.609	7.712
31 mars	4.655	6.527	3.546	7.796
30 avril	4.590	6.582	3.453	7.861
31 mai	4.527	6.613	3.288	7.911
30 juin	4.418	6.597	3.138	7.895
31 juillet	4.344	6.619	3.196	7.916
31 août	4.359	6.684	3.192	8.004
30 septembre	4.246	6.771	3.196	8.082
31 octobre	3.754	6.905	3.233	8.241
30 novembre	3.748	7.009	3.207	8.353
31 décembre	3.668	7.267	3.130	8.670

TABLEAU XXI
Cours de quelques valeurs mobilières en 1954

	31-3-54	30-6-54	30-9-54	31-12-54
Banque A. Mas	15.500	15.500	15.000	14.200
Balima	15.000	14.200	13.100	13.000
O. M. A.	7.150	6.425	6.800	6.150
Compagnie Marocaine	6.575	6.075	6.250	5.675
Energie Electrique	6.700	5.600	6.500	6.000
Chérifienne des Pétroles	7.150	9.150	9.400	12.800
Aouli	9.800	9.025	9.600	9.200
Gundafa	1.990	1.800	2.275	1.675
Minière et Métallurgique	5.950	4.860	4.900	4.600
Huileries et Savonneries du Maroc	1.075	1.010	925	925
C. O. S. M. A. R.	245	196	215	190
Brasseries du Maroc	27.950	27.300	27.000	26.200 (1)
Moulins du Maghreb	6.100	6.525	6.000	6.250
C. O. S. U. M. A.	5.300	4.800	4.500	4.650
Marocaine de Construction Métallurgique	7.500	6.200	6.900	5.325
Chaux et Ciments	11.950	11.750	12.750	12.500
Chérifienne d'Engrais	1.820	1.620	8.700	7.800 (1)
Tabacs du Maroc	11.500	9.275	9.100	8.525
Comptoir Français	3.400	2.550	1.350	1.750 (1)
France - Auto	1.350	1.350	1.130	1.100

(1) Actions regroupées.

Il faut noter cependant que les prêts à l'habitat qui prennent un développement de plus en plus considérable en milieu marocain (puisqu'ils sont passés de 566 millions en 1953 à 983 millions en 1954) constituent un excellent moyen de mobiliser l'épargne dans le pays : d'une part, ils imposent aux bénéficiaires lors de la construction un apport de capitaux personnels, d'autre part, ils entraînent la constitution d'une épargne « a posteriori » — si l'on peut dire — en vue du paiement échelonné des annuités de remboursement des prêts.

Si, abandonnant l'examen des investissements, nous passons maintenant aux transactions, nous constatons une évolution assez différente en ce qui concerne les valeurs mobilières, l'or, les immeubles et les fonds de commerce.

Alors qu'en France l'indice général des valeurs à revenu variable est passé en 1954 de 171 à 280, il est tombé au Maroc de 208 à 181. Cependant, le volume des transactions a augmenté légèrement alors que pour l'or il est tombé de 4.153 millions à 1.218 millions.

Quant au montant total en valeur des transactions sur les immeubles urbains et ruraux, il a un peu diminué du fait d'une part, de la réduction du nombre des cessions, d'autre part, d'une baisse de l'ordre de 12 % du prix moyen de l'immeuble vendu.

En revanche, le volume des transactions sur les fonds de commerce a augmenté légèrement malgré la réduction du nombre des cessions, en raison de la hausse du prix moyen des fonds de commerce vendus.

TABLEAU XXII

Statistiques des cessions d'immeubles
et de fonds de commerce

Ventilation des investissements d'après le pays de domicile de l'acquéreur et du vendeur
(en millions de francs)

PAYS DE DOMICILE			CESSIONS D'IMMEUBLES		CESSIONS DE FONDS DE COMMERCE	
			Nombre	Valeur	Nombre	Valeur
VENDEURS	Maroc	Marocains	42.695	8.410	385	356
		Autres	7.749	9.825	597	1.022
	France		88	271	1	15
	Territoires français d'outre-mer ..		6	15	—	—
	Zone sterling		4	24	—	—
	Zone dollar		4	13	—	—
	Pays de l'O. E. C. E.		4	20	—	—
	Autres pays		8	34	—	—
	TOTAUX		50.558	18.612	983	1.393
ACQUEREURS	Maroc	Marocains	44.908	9.865	421	359
		Autres	5.545	8.496	562	1.034
	France		100	209	—	—
	Territoires d'Outre-Mer		4	6	—	—
	Zone sterling		1	3	—	—
	Pays de l'O. E. C. E.		1	—	—	—
	Zone dollar		—	—	—	—
	Autres pays		4	33	—	—
	TOTAUX		50.563	18.612	983	1.393

Si aventureux que puissent être les commentaires tirés de ces constatations, elles reflètent, semble-t-il, dans une assez large mesure, la situation économique du pays : la tension inflationniste, la hausse des prix au Maroc, les bénéfices souvent très élevés des commerçants, orientent les capitalistes vers des achats de fonds de commerce tandis que la stabilité du franc les détourne au Maroc comme en France des placements en or.

En revanche, la situation politique, les difficultés traversées par l'industrie ainsi que l'étroitesse du marché de Casablanca ont entraîné une grave désaffection à l'égard des valeurs mobilières.

Quant aux immeubles, malgré une baisse notable, ils se maintiennent à des prix en général nettement supérieurs à leur valeur réelle, en raison notamment de l'augmentation des disponibilités monétaires de la population.

Les cours auxquels sont parvenus les terrains urbains, les fonds de commerce et les domaines agricoles constituent un élément de déséquilibre. Ils freinent la baisse des prix à la production et à la consommation en réduisant la rentabilité des établissements grevés dès le départ de charges aussi lourdes.

TABLEAU XXIII

Mouvements des prix en 1954

	PRODUITS ALIMENTAIRES (prix de gros) (1)	PRODUITS INDUSTRIELS (prix de gros) (1)			INDICE GENERAL (prix de gros) (1)	PRIX DE DETAIL (2) Indice général de la consommation familiale à Casablanca
	Ensemble	Ensemble	Importés	Combustibles		
Décembre 1953 ..	2.809	2.505	2.608	1.863	2.718	2.770
Janvier 1954	2.809	2.542	2.687	1.998	2.729	2.792
Février	2.824	2.528	2.685	2.017	2.735	2.845
Mars	2.839	2.509	2.671	1.994	2.740	2.842
Avril	2.751	2.500	2.653	2.002	2.676	2.851
Mai	2.703	2.464	2.647	1.965	2.631	2.790
Juin	2.824	2.524	2.657	1.973	2.734	2.762
Juillet	2.741	2.506	2.657	1.965	2.671	2.796
Août	2.779	2.490	2.655	1.970	2.691	2.809
Septembre	2.785	2.538	2.764	2.158	2.711	2.762
Octobre	2.787	2.554	2.786	2.165	2.717	2.776
Novembre	2.891	2.543	2.783	2.161	2.787	2.840
Décembre	2.942	2.535	2.788	2.172	2.820	2.838
Janvier 1955	2.996	2.550	2.798	2.199	2.862	2.861

(1) Pour les prix de gros, les indices sont calculés au début de mois
(2) Prix de détail, moyenne du mois.

Il faut noter enfin l'augmentation du prix des moutons, lesquels constituent un bien d'investissement puisque les Marocains emploient de préférence leurs disponibilités en achats de bétail. L'accroissement des moyens de paiement de la population rurale a freiné la vente du cheptel ovin aux consommateurs. Il en est résulté comme chaque année une surcharge des pâturages qui a provoqué la perte, au cours de l'hiver, de près d'un million de têtes. Dans un pays aussi pauvre que le Maroc, il est désastreux que 7 à 10 % du cheptel ovin, soit plus de la

moitié de la consommation locale, disparaisse chaque année et entraîne une perte de 1 à 2 milliards pour l'économie marocaine. Il est également regrettable que le prix élevé du mouton au Maroc interdise pratiquement des exportations qui assainiraient la situation et enrichiraient le pays. Or, une nouvelle hausse des prix assez importante est constatée depuis septembre et a de sérieuses répercussions sur le coût de la vie. Le fait que l'indice du prix du mouton dépasse le coefficient 47 par rapport à 1939 est un signe de déséquilibre lié dans une certaine mesure à la situation monétaire.

CONCLUSION

Après les espoirs d'assainissement monétaire qu'avait suscités l'année 1953, l'année 1954 marque un recul.

L'augmentation ininterrompue de la circulation monétaire due aux dépenses publiques financées par l'extérieur et à l'abondance des récoltes commercialisées à des prix nettement supérieurs aux cours mondiaux ont créé dans ce pays un climat de facilité caractérisé par le gonflement des prix et l'hypertrophie de l'appareil de distribution.

On a l'impression que dans l'économie marocaine l'esprit commercial et importateur tend à l'emporter sur l'esprit producteur et exportateur.

Aussi est-il souhaitable de freiner les importations de biens de consommation non indispensables et de favoriser les exportations en limitant l'expansion monétaire afin d'abaisser le niveau général des prix.

A cette fin, il faut atteindre un meilleur équilibre entre les investissements publics et les investissements privés qui seuls peuvent implanter dans ce pays les industries qu'impose l'essor démographique.

Et, au sein des investissements publics, il faut accorder la priorité à ceux qui sont directement productifs et peuvent améliorer le niveau de vie de la population.

Rabat. — Mai 1955.

P.-H. DUPUY.