

F. — Finances

RECOUVREMENTS BUDGETAIRES

(Exercice 1948)

(en millions de francs)

RUBRIQUES	Prévisions (y compris le collectif)	Mois de Juillet	Mois d'Août	Mois de Septembre	Total des recouvre- ments au 30-9-48
Tertib	2.622,1	13,8	7,0	25,9	234,5
Patente et centimes addition- nels	70	9	5,5	7,3	69,5
Supplém. excepl. à la patente	1.110	40	77,8	110,2	323,1
Prélèvement sur les traite- ments	685	78,2	88,2	78,4	544,3
Taxe d'habitation	4,5	0,2	0,3	0,3	1,5
Taxe urbaine	12,5	0,4	0,5	0,5	4,1
Prestations	35	0,2	0,1	0,1	2
Taxe de vérification des poids et mesures	2,8	0,3	0,3	0,4	2,8
Taxe de licence sur les débits de boissons	2	0,5	0,2	0,1	2,1
Contribution extraordinaire sur le tertib, la patente, etc.	—	0,3	0,3	0,2	2,1
Prélèvement sur les excédents de bénéfice	—	3,7	4,9	2,6	21,7
Droits de douane	6.132	754,5	643,1	657,5	5.516,2
Impôts indirects	1.505,5	247,8	101,6	115	1.214,6
Droits d'enregistrement	1.619	127,1	98,9	107,2	1.160,6
Droits de timbre	287,4	30,9	32,3	28,4	261,2
Produits et revenus du do- maine	330,5	44,7	23,8	24,1	281,7
Produits de l'Office Postal ...	1.199,8	88,2	85,2	84,4	813,1
Produits des monopoles et exploitations	2.002,9	275,9	59,3	39	683
Produits divers du budget ...	548,1	65,2	45,1	43,9	439,8
Fonds de concours	1.740,9	3,3	4	0,8	1.020,5
TOTAUX	19.910	1.784,2	1.275,4	1.326,3	12.598,4

Source : Direction des finances.

La situation monétaire au 30 Septembre

La circulation monétaire a atteint le 30 septembre un montant de 23.266 millions de francs, soit une augmentation de plus de 4 milliards de francs depuis le 31 décembre 1947. L'évolution depuis le début de l'année a été la suivante comparée à celle de 1947 :

L'examen de cette évolution conduit à rechercher et analyser les différents facteurs qui ont contribué à cet accroissement important des signes monétaires. Ces facteurs sont de deux ordres : facteurs externes qui sont retracés au compte d'opérations et facteurs internes : situation du crédit et situation du Trésor.

	1947	1948
31 janvier	14.871	18.423
28 février	15.029	17.922
31 mars	15.089	18.092
30 avril	15.190	19.215
31 mai	15.440	19.707
30 juin	16.010	19.913
31 juillet	16.594	21.129
31 août	17.479	22.208
30 septembre ...	18.713	23.266
31 octobre	19.275	
30 novembre ...	19.065	
31 décembre ...	19.107	

I. — FACTEURS EXTERNES.

Le solde du compte d'opérations qui était de 15.016 millions de francs au 31 décembre 1947 s'élève à 12.391 millions au 30 septembre 1948, soit une diminution de 2.625 millions. Alors que depuis 1945 le solde du compte demeurerait stable entre 14 et 15 milliards de francs, la contraction enregistrée ces derniers mois semble marquer le début d'un nouvel équilibre de la balance des comptes du Maroc.

Ce changement d'orientation est la résultante de deux éléments essentiels :

- l'accroissement du déficit de la balance commerciale,
- l'arrêt des transferts de capitaux métropolitains (1).

1° *Accroissement du déficit de la balance commerciale.*

Pour l'ensemble de l'année 1947, le déficit total a été de 15 milliards de francs dont 8,5 milliards avec la zone franc. Pour les huit premiers mois de 1948, le déficit est de 26 milliards de francs dont 16,5 pour la seule zone franc, ce qui représente une sortie mensuelle de 3.250 millions de francs contre 1.250 en 1947.

2° *Arrêt des transferts de capitaux métropolitains.*

Pour l'année 1947, l'excédent des entrées de capitaux représentait 2.900 millions de francs, alors que pour huit mois 1948 le solde en faveur du Maroc n'est que de 370 millions. Encore faut-il remarquer qu'au cours du seul mois de janvier il est entré 9 milliards (perspective d'un décrochage éventuel), les mois suivants accusant tous un excédent de sortie de l'ordre de 2 milliards environ. Seul, le mois de juillet présente un excédent favorable de 370 millions.

En tenant compte des sorties représentant le règlement d'opérations commerciales envisagées plus haut on peut évaluer à deux milliards de francs environ les entrées de capitaux au Maroc pour les huit premiers mois de 1948.

Cet important élément qui permettait les années précédentes de combler en partie notre déficit commercial, n'existe donc pratiquement plus aujourd'hui, d'où le changement d'orientation du solde du compte d'opérations.

Il faut enfin signaler que les dépenses métropolitaines au Maroc qui représentaient durant la guerre l'élément primordial de la balance des comptes (dépenses militaires) ont perdu une grande part de leur importance et ne suffisent plus à combler le déficit commercial.

La diminution du solde créditeur du compte d'opérations analysée ci-dessus aurait dû contribuer à une contraction de la circulation monétaire. Or il n'en a rien été bien au contraire. Facteur essentiel de l'inflation depuis 1939, les

(1) N.B. Cette note présente la situation à fin septembre, c'est-à-dire avant les importants transferts qui ont accompagné l'alignement monétaire du 17 octobre.

éléments extérieurs semblent donc céder la place aujourd'hui aux éléments internes qu'il faut examiner maintenant.

II. — FACTEURS INTERNES.

Ces facteurs sont de deux ordres :

- l'action du Trésor par le jeu des avances de trésorerie,
- l'action du crédit : développement des engagements bancaires.

1° *Action du Trésor.*

Le montant total des avances de trésorerie s'est accru de 3.200 millions de francs au cours des sept premiers mois de l'année. Cette augmentation provient principalement des avances aux organismes industriels avec participation de l'Etat (énergie électrique, charbonnages, etc...). Elles constituent des dépenses d'équipement et l'inflation monétaire qu'elles créent ne présente pas de caractère anormal. C'est la situation que l'on rencontre dans tout pays neuf.

2° *Action du crédit.*

Au cours des premiers mois de 1948 les engagements bancaires se sont accrus dans des proportions considérables alors que les dépôts accusaient une tendance à la baisse depuis janvier. Les chiffres ont été les suivants depuis décembre :

ENSEMBLE DES BANQUES (moins B.E.M.)
(en millions de francs)

	Dépôts	Engagements	Bons du Trésor
31 décem. .	29.908	10.568	18.800
31 janvier .	35.269	10.691	22.816
29 février .	34.181	11.270	23.303
31 mars . .	34.553	12.759	21.563
30 avril . . .	32.535	13.830	19.446
31 mai	31.525	15.695	17.914
30 juin	30.466	17.176	17.061
31 juillet . .	31.213	19.297	15.465
31 août . . .	33.249	21.267	14.823

Le pourcentage d'augmentation des crédits bancaires est donc de 101 % depuis décembre, ce qui semble excessif compte tenu de la hausse des prix et du développement économique du pays. Le montant des dépôts n'ayant que faiblement augmenté dans la même période, le rées-compte auprès de l'Institut d'émission s'est développé très rapidement atteignant 1 milliard 1/2 de francs au 31 août contre 300 millions de francs à la fin de 1947.

D'autre part, au point de vue purement bancaire, la couverture des dépôts en Bons du Trésor qui était de 62 % au 31 décembre 1947 n'est plus que de 44 % à fin août. Il convient pour être exact d'ajouter environ 1 milliard 1/2 de Bons d'Équipement, ce qui porte la couverture à 50 % environ.

En résumé, il semble que l'influence de l'accroissement des crédits bancaires sur l'inflation monétaire soit importante. Elle se manifeste par le jeu du réescompte provoquant ainsi l'émission de nouveaux billets.

**

L'inflation constatée au cours des derniers mois trouve donc son régime dans les deux sources suivantes :

- augmentation des avances de trésorerie,
- accroissement des crédits bancaires.

1° le développement des avances de trésorerie correspondant au financement des grands travaux, ainsi qu'il est indiqué plus haut ne présente pas un caractère inquiétant. L'émission d'une nouvelle tranche de Bons d'Equipement permettrait d'ailleurs de freiner l'inflation.

2° l'accroissement des crédits bancaires mérite plus d'attention. Bien qu'il soit difficile d'évaluer l'importance de l'activité commerciale, quelques indices permettent de constater un certain ralentissement des affaires (par exemple le nombre des faillites au cours du 1^{er} semestre 1948 a été de 21 contre 10 pour l'ensemble de l'année 1947). L'évolution de la situation du crédit devra donc être suivie attentivement au cours des prochains mois.

Dans ce pays qui bénéficie d'un budget habituellement équilibré, il semble bien en définitive, que l'inflation monétaire ait des causes économiques plus que financières.

EVOLUTION HEBDOMADAIRE
DE LA CIRCULATION
ET DU COMPTE D'OPERATIONS
(en millions de francs)

D a t e s	Circulation	Compte d'opérations
25 septembre .	22.444,5	11.797,5
2 octobre	23.494,1	12.397,5
9 octobre	23.602,5	12.702,5
16 octobre	23.496,9	16.152,5
23 octobre	23.251,3	13.862,5
30 octobre	24.150,3	12.942,5

D'importants mouvements de capitaux ont été enregistrés entre le 10 et le 20 octobre. Les entrées massives qui se sont produites durant cette période et jusqu'à l'entrée en vigueur du dahir du 14 octobre 1948 relatif au contrôle des capitaux, sont retracées en partie au compte d'opérations.

Toutefois il faut noter que la brusque augmentation de ce dernier n'a pas eu d'influence sur la circulation monétaire qui demeure à peu près stable au cours du mois d'octobre.

La réglementation des transferts de fonds métropolitains devrait logiquement entraîner un dégonflement progressif du compte d'opérations. Les facteurs internes d'inflation pourraient ainsi se trouver annulés par les facteurs externes, notamment le déficit de la balance commerciale. Il n'en demeure pas moins que le volume de la masse monétaire est lié étroitement aux fluctuations des prix.

CAISSE NATIONALE D'EPARGNE (1)

Année et mois	Nbre. de comptes courant en fin de mois	V e r s e m e n t s				Remboursements		Avoir des déposants en fin de mois
		Nombre		Montant		Nombre	Montant	
		Total	dont 1 ^{er} versem.	Total	dont 1 ^{er} versem.			
		milliers		millions frs		milliers	millions frs	
1938 - Moy. mens. (2)	88,9	8.333	»	12,5	»	6.416	10,4	203
1946 - Moy. mens. (2)	152,6	8.250	»	69,5	»	6.417	65,3	1.662
1947 - Moy. mens. (2)	157,7	7.710	»	76,3	»	6.378	82,0	1.816
1948 - 1 ^{er} sem. moy. mens. ...	»	9.785	1.095	128,0	17,5	5.684	85,2	»
1948 - Juillet	161,9	9.609	922	144,5	16,3	6.128	89,9	2.125,9
1948 - Août	162,2	9.242	970	139,3	17,9	5.408	88,6	2.177,6
1948 - Septembre	163,0	8.222	1.120	117,5	19,7	5.897	103,9	2.190,4

(1) Ces chiffres correspondent à l'ensemble des opérations effectuées au Maroc pour des comptes ouverts dans une succursale quelconque de la C.N.E. (de France ou des Colonies).

(2) Au 31 décembre pour le nombre de comptes courant et l'avoir en fin de mois.

Source : Direction de l'Office des P.T.T.

CHEQUES POSTAUX

Année et mois	Nbre de comptes courant en fin de mois	Opérations de crédit				Opérations de débit				Avoir des comptes en fin de mois
		Nombre	Montant		Nombre	Montant				
			Total	dont virem.		Total	dont virem.			
			milliers	millions frs		milliers	millions frs			
1938 - Moy. mens. (1)	14,5	60,3	»	»	53,8	»	»	126		
1946 - Moy. mens. (1)	32,1	93,6	»	»	93,8	»	»	3.136		
1947 - Moy. mens. (1)	33,8	109,7	8.646	»	114,2	8.571	»	3.761		
1948 - 1 ^{er} sem. moy. mens. ...	»	120,5	11.787	8.885	126,9	11.739	10.488	»		
1948 - Juillet	34,0	114,6	12.802	9.846	133,0	12.348	10.827	4.502		
1948 - Août	34,0	104,7	11.403	8.159	114,8	11.667	10.019	4.238		
1948 - Septembre	34,0	112,7	13.392	9.573	117,9	11.989	10.805	5.640		

(1) Au 31 décembre pour le nombre de comptes courant et l'avoir en fin de mois.
Source : Direction de l'Office des P.T.T.

EVOLUTION DU COURS DES VALEURS MOBILIERES PENDANT LE 3^{me} TRIMESTRE 19481^o VALEURS A REVENU VARIABLE (49 actions)

Base 100 : fin décembre 1945

(Bourse de Casablanca)

GROUPES	25 février 1948	28 juillet 1948	25 août 1948	29 septem. 1948
Banques - Assurances	270	187	204	221
Sociétés immobilières	195	160	153	184
Eau - Electricité	109	88	80	100
Industries extractives	196	147	151	213
Industries alimentaires	358	245	262	352
Industries diverses	294	224	227	302
Transports	73	82	83	72
Commerce	374	269	280	357
Sociétés de Portefeuilles	317	252	252	356
Indice Général	287	211	218	288

L'indice général 1948 atteint 288 en fin septembre, soit sensiblement le niveau de fin février, avant que la baisse lente au mois de mars ne s'accélère dans les mois suivants.

L'avance, toutefois, est loin d'être générale et si certaines valeurs retrouvent leur niveau de février ou le dépassent d'autres sont moins mobiles :

GROUPES	Février	Septembre
Industries extractives	196	213
Industries alimentaires ...	358	352
Sociétés de Portefeuille ...	317	356
Banques, Assurances	270	221
Commerce	374	357

Le groupe « Eaux Electricité » ayant atteint en fin septembre son niveau de décembre 1945, seul l'indice des « Transports » demeure inférieur à 100. Son évolution depuis le 1^{er} janvier 1948 se résume en deux chiffres extrêmes 89-72. Celui-ci représente à la fois le niveau le plus bas pour ce groupe de valeurs et le seul qui marque un recul entre les mois d'août et septembre. Au cours de ce 3^{me} trimestre, il apparaît que la tendance à la hausse, hésitante et limitée en juillet et en août s'est affirmée et généralisée en septembre. L'ampleur en a été telle que l'indice a comblé en un mois (août : 218 — septembre : 288) l'écart qui s'était progressivement accentué en 4 mois (février : 287 — mai : 217).

Sans vouloir essayer de donner à l'évolution des indices de valeurs mobilières pour ce 3^{me} trimestre une explication précise — la structure du marché de Casablanca ne s'y prêtant guère — on peut noter les points suivants :

1° La méfiance due à la longue période de baisse qui a occupé tout le 2^{me} trimestre, a pu déterminer des prises de bénéfices hâtives qui ont bridé la tendance à la hausse en août et en juillet.

2° Les remous qui ont précédé la réforme monétaire française, se manifestant par un apport notable de capitaux français et algériens, ont vraisemblablement précipité l'essor des cours.

2° VALEURS A REVENU FIXE (8 valeurs)

Base 100 : fin décembre 1945

GROUPE S	25 février 1948	28 juillet 1948	25 août 1948	29 septem. 1948
Fonds d'Etat	87	82	78	82
Obligations	93	82	87	87
Indice Général	90	82	83	85

COURS DE QUELQUES VALEURS MOBILIERES A REVENU VARIABLE, A L'O.C.V.M.M. (12 valeurs)

Désignation des valeurs	COURS						
	31-12-47	31-3-48	30-6-48	31-7-48	31-8-48	30-9-48	31-10-48
Banque d'Etat du Maroc	67.000	57.000	O. 40.000	D. 46.000	45.200	52.000	50.000
Omnium Nord Africain (1) ..	12.990	13.200			5.095	7.500	7.605
Energie Electrique du Maroc (1)	6.450	9.295	2.930	O. 3.000	O. 2.900		
Chérifienne des Pétroles (1) .	1.250	1.380	630	730	D. 3.150	3.800	4.400
Le Molybdène	680	645	O. 570	515	500	680	645
Minière des Gundafa	2.750	4.150	3.600	3.845	3.900	5.000	inc.
Huilleries Marocaines (1)	12.500	7.200	1.950	2.300	2.100	3.250	2.940
Cie Sucrière Marocaine	16.990	17.000	9.900	10.000	11.195	15.000	12.400
Brasseries du Maroc (1)	7.000	4.450	3.250	3.675	O. 3.175	D. 3.900	4.105
Tuilleries de Marrakech	3.350	5.725	3.125	O. 2.980	O: 2.860		inc.
					D. 3.050	3.700	
Chaux et Ciments du Maroc (1)	3.600	3.700	2.710	2.900	2.985	3.650	3.600
Auto Hall	2.795	2.750	2.200	2.300	2.400	2.900	2.470

(1) Augmentation de capital intervenue au cours de l'année 1948.

INDICE HEBDOMADAIRE DES COURS DES VALEURS MOBILIERES COTEES A CASABLANCA DEPUIS LE 1^{er} SEPTEMBRE 1948

(Base 100 : fin 1945)

GROUPE S	1-9-48	8-9-48	15-9-48	22-9-48	2-9-48	6-10-48	20-10-48 (1)
Banques, Assurances ...	191	193	212	212	221	241	233
Sociétés Immobilières .	155	164	174	181	184	194	187
Eau-Electricité	80	80	83	90	100	108	112
Industries extractives .	147	163	176	193	213	255	245
Industries alimentaires	262	287	315	338	352	354	344
Industries diverses	234	238	260	282	302	321	297
Transports	83	84	84	84	72	75	75
Commerce	300	314	325	345	357	370	351
Sociétés de portefeuille	251	263	291	315	356	378	404
Indice Général ...	218	230	251	269	288	304	304

(1) La séance du 13 octobre a été supprimée.