

R A P P O R T

SUR LA SITUATION MONETAIRE EN 1956

On avait constaté, en 1955, dans certains secteurs financiers et économiques, des évolutions divergentes : Tandis que la circulation monétaire augmentait (10 milliards), les dépôts en banque diminuaient (5 milliards). Si la balance commerciale s'était améliorée (le déficit étant tombé de 67 milliards en 1954 à 55 milliards en 1955), des sorties de capitaux considérables pesaient sur la balance des paiements. Alors que les prix de gros baissaient, les prix de détail augmentaient. Enfin, si les investissements dans les sociétés anonymes s'accroissaient, les cours des valeurs mobilières continuaient à s'effriter et les prix des immeubles et des fonds de commerce tendaient nettement à diminuer.

Ces divergences traduisaient, en partie, les différences constatées entre l'évolution de l'économie urbaine souffrant d'un malaise croissant, et celle de l'économie rurale bénéficiant d'une relative stabilité. La production agricole a été assez satisfaisante en 1955, dans l'ensemble, ce qui explique notamment l'augmentation de la circulation monétaire (la majorité des ruraux utilisant, en fait, des billets de banque pour leurs transactions) l'accroissement des exportations (9 milliards) et celui de la consommation (de thé et de sucre notamment).

Mais la dépression dont souffraient beaucoup de secteurs de l'économie urbaine, depuis quelque temps déjà, s'est aggravée. Les transferts de capitaux sur l'extérieur ont réduit les disponibilités des banques et le marché financier de Casablanca a connu un marasme accru.

On a assisté ainsi, d'une part, au maintien de l'activité agricole et commerciale — ce qui favorise la permanence d'un niveau élevé des prix de détail —, d'autre part à la baisse de l'activité industrielle et à la réduction des investissements privés tendant à l'effritement progressif des valeurs des immobilisations.

Ces deux tendances contraires dans le domaine

des biens de consommation et dans le secteur des biens de production se sont exercées en 1955 et devaient normalement se développer en 1956.

I — LES MOYENS DE PAIEMENT

On a assisté, en 1956, à une évolution divergente du volume de la circulation monétaire et des dépôts.

a) Circulation fiduciaire

Le chiffre des billets en circulation qui s'élevait à 65.548 millions le 31 Décembre 1955 atteignait 70.056 millions le 31 Décembre 1956.

Le montant de la monnaie disponible (1) est passé aux mêmes dates, de 64.777 millions à 68.897 millions. L'augmentation (+ 4.120 millions) a été plus faible que l'année précédente (+ 10.539 millions). En particulier, du 30 Avril au 31 Octobre, elle n'a pas atteint 6 milliards alors qu'elle avait dépassé 8 milliards en 1955 pendant la même période.

Au cours de l'année, la circulation fiduciaire a varié de la façon suivante :

- Janvier/Avril : Remarquable stabilité.
- Mai/Septembre : Expansion importante due à la commercialisation de la récolte.
- Octobre/Décembre : Fléchissement de la circulation.

Les principaux postes de l'actif de la Banque d'Etat du Maroc composant la contre-partie de la circulation fiduciaire font apparaître une diminution des avoirs extérieurs de 32 milliards, une augmentation des créances sur le Trésor chérifien de 8 milliards 1/2 (9.684 millions contre 1.126 millions) et un accroissement des crédits à l'économie de 31 milliards (63 milliards, 9 contre 32 milliards, 9).

b) Monnaie scripturale

Les dépôts bancaires (Banque d'Etat du Maroc — Banques privées — Banques populaires) ont diminué de 40 milliards : 127.333 millions le 31 Décembre 1955 — 86.721 millions le 31 Décembre 1956. Cette réduction provient, à concurrence de 5 milliards, de retraits de dépôts du Trésor chérifien dans les banques. Pour le solde, elle est essentiellement due — semble-t-il — à des transferts de capitaux sur la France.

Si l'on déduit du montant des dépôts bancaires, les dépôts du Trésor chérifien, on constate que le solde est passé de 121.168 millions à 85.556 millions. Les dépôts privés ont donc diminué de 35,6 milliards. Après avoir subi une réduction massive de Janvier à Juin, les dépôts se sont stabilisés pendant les trois mois suivants. Ils ont enfin augmenté de 4 milliards en Décembre.

Par contre, les dépôts aux chèques postaux n'ont pas diminué : La partie de ces dépôts prise en considération dans le calcul de la monnaie scripturale (2) a augmenté puisqu'elle est passée de 13.447 millions le 31 Décembre 1955 à 13.607 millions le 31 Décembre 1956.

Quant aux fonds particuliers du Trésorier Général, leur montant a baissé de 5 milliards environ, en raison des retraits effectués par l'office chérifien des Phosphates pour verser son dividende au budget du Maroc (1).

En définitive, le total des disponibilités monétaires (monnaie fiduciaire et monnaie scripturale), déduction faite en ce qui concerne les banques des dépôts du Trésor, est passé de 209.915 millions le 31 Décembre 1955 à 173.410 millions le 31 Décembre 1956.

Les disponibilités monétaires restent toutefois relativement élevées : Par rapport au 31 Décembre 1938, les prix sont dans l'ensemble au coefficient 30. Or, la circulation fiduciaire s'élevait à cette date à 637 millions et les dépôts en banque des particuliers 832 millions. La circulation fiduciaire étant donc le 31 Décembre 1956 au coefficient 110 et les dépôts en banque au coefficient 104.

Il faut noter que la proportion des dépôts bancaires à la circulation fiduciaire est redevenue à peu près égale à celle qui était constatée en 1938.

(1) Pour déterminer le montant de la monnaie disponible, il faut :

1°) Retrancher du chiffre des billets en circulation, celui des encaisses des banques privées, des banques populaires et des comptables publics

2°) Y ajouter le montant de la monnaie divisionnaire. Il faut noter que le montant des pièces d'argent de 100 et 200 frs passe de 1.312 millions à 1.871 millions de la fin 1955 à la fin de 1956.

(2) C'est-à-dire compte non tenu des dépôts des comptables publics et des dépôts de la B.E.M., des banques privées et des établissements financiers semi-publics.

(1) Ils s'élevaient, en valeur brute, à 11.767 millions le 31 Décembre 1955 et ils sont tombés à 6.879 millions à la fin de l'année 1956. Mais pour le calcul de la monnaie disponible, on ne tient compte que des comptes de fonds particuliers portant intérêt et on en déduit les avoirs des établissements financiers publics et des banques populaires. On obtient ainsi 10.523 millions le 31 Décembre 1955 et 5.350 millions le 31 Décembre 1956.

Si l'on examine les principaux postes qui représentent les contre-parties des disponibilités monétaires, on constate que :

- 1°) les avoirs extérieurs ou mobilisables à l'étranger ont beaucoup diminué depuis 1955, en raison notamment de l'évolution du solde du compte d'opérations (qui est passé de + 8.112 à — 29.725 millions) et de la réduction du montant des bons du Trésor français détenus au Maroc par les Banques (18.706 millions contre 26.603 millions). Le montant de ces avoirs n'atteignait plus que 7.058 millions le 31 Décembre 1956 contre 53.454 millions à la fin de l'année 1955.
- 2°) Les créances sur le Trésor chérifien ont légèrement augmenté : 36.078 millions contre 35.443 millions.
- 3°) Les crédits accordés par le système bancaire à l'économie s'élevaient le 31 Décembre 1956 à 134.312 millions contre 128.079 millions le 31 Décembre 1955.

II — LE COMPTE D'OPERATIONS

La Banque d'Etat du Maroc, qui était créditrice de 8.112 millions au compte d'opérations avec le Trésor français le 31 Décembre 1955 (14.312 millions en tenant compte des bons du Trésor français souscrits à Paris par la Banque d'Etat du Maroc pour la couverture de la monnaie) est devenue débitrice de 29.725 millions à la fin de l'année 1956 (22.425 millions en tenant compte des bons).

Si l'on met à part les mouvements de capitaux privés, les principaux éléments entraînant des entrées de fonds au Maroc ont pourtant augmenté dans l'ensemble :

	1954	1955	1956
	(en millions de frs)		
Excédent sur les recettes des dépenses budgétaires françaises du Maroc	39.905	57.792	80.553
Dépenses américaines pour les bases et échanges de dollars	12.440	10.077	9.393
Prêts du F.D.E.S. au secteur public	13.500	21.300	17.250
Autres emprunts émis à l'étranger	8.276	5.900	2.110
TOTAL	74.131	95.069	109.306

En outre, le montant des bons du Trésor français en circulation au Maroc a diminué considérablement passant de 32.755 millions le 31 Décembre 1955 à 21.720 millions le 31 Décembre 1956.

Enfin, les placements du Trésor marocain au Trésor français ont diminué de 816 millions.

Quant aux éléments entraînant des sorties de fonds du Maroc, l'un des principaux d'entre eux, à savoir le déficit de la balance commerciale, continue chaque année à diminuer considérablement :

- 77 milliards en 1953
- 68 milliards en 1954
- 55 milliards en 1955
- 41 milliards en 1956.

Le déficit de la balance des paiements du Maroc en 1956 (qui se traduit par la situation débitrice du compte d'opérations) s'explique donc essentiellement par les mouvements de capitaux privés et accessoirement par la réduction de certains postes d'actif (tourisme notamment).

Les transferts bancaires et postaux du Maroc vers la France sont passés de 110 milliards en 1955 à 190 milliards en 1956 malgré la réduction des importations. Les achats du Maroc à l'étranger n'ont atteint, en effet, que 160 milliards, 7 en 1956 contre 164,3 milliards en 1955.

Quant aux transferts bancaires et postaux de la France sur le Maroc, ils sont passés de 42 milliards en 1955, à 48 milliards en 1956. Mais cette augmentation est moins importante que celle des exportations du Maroc, qui sont passés de 109 à 119 milliards.

Cette différence est en relation avec le fait que les investissements de capitaux extérieurs dans les sociétés marocaines ont diminué de 5 milliards environ en 1956 par rapport à 1955.

Sans doute les résultats de l'évolution du compte d'opérations doivent-ils être corrigés en tenant compte (annexe I) :

- 1° des règlements concernant Tanger ;
- 2° des relations entre les banques marocaines et les banques françaises ;
- 3° des règlements par transferts de titres sur l'étranger ;
- 4° des souscriptions en France de bons du Trésor effectués par la Banque d'Etat du Maroc pour la couverture de la monnaie.

Mais ces mises au point n'affectent pas la physionomie générale de l'évolution du solde du compte d'opérations en 1956.

Cette année, à la différence des années précédentes, les apports de fonds publics extérieurs (correspondant principalement aux dépenses françaises et américaines au Maroc) n'ont pas suffi à couvrir le déficit des opérations privées, en raison de l'exode massif des capitaux.

Il s'agit — il faut l'espérer — d'un phénomène qui ne se reproduira pas en 1957 du moins avec cette particulière ampleur. Et la situation monétaire

du Maroc reste saine puisqu'en face d'un débit de 29.725 millions apparaissant au compte d'opérations, les créances du Maroc sur le Trésor français (Bons du Trésor français, placements du Trésor chérifien au Trésor français) atteignent le 31 décembre 1956, 32.491 millions.

Mais comme il faut prévoir, dans l'avenir, une réduction des apports de fonds publics (notamment par suite de la diminution probable des dépenses militaires françaises au Maroc), il sera indispensable, pour l'équilibre de la balance des paiements, que ces fonds publics soient relayés par des investissements privés venus de l'étranger.

III. — DEPENSES ET RECETTES PUBLIQUES

L'évolution de la trésorerie a une certaine incidence sur la situation des disponibilités monétaires. Elle peut contribuer, en effet, soit à mettre en circulation des moyens de paiement supplémentaires, soit, comme c'était le cas, il y a quelques années, à en retirer de la circulation pour les placer au Trésor français.

En 1956, le Trésor chérifien a été obligé de suppléer à l'insuffisance des ressources nécessaires pour financer le budget extraordinaire.

En revanche, les dépenses et les recettes du budget ordinaire se sont équilibrées. Ce budget prévoyait 104.689 millions de recettes (contre 77.169 millions en 1955) dont 5.230 millions de ressources de trésorerie. D'autre part, les crédits ouverts s'élevaient à 104.688 millions. En fait, les dépenses n'excéderont guère 90 milliards en raison de très importantes annulations de crédits. Et les recettes ne

dépasseront que légèrement ce chiffre. Des moins-values ont été constatées, en effet, sur certaines recettes (produits pétroliers et taxe sur les transactions notamment) et d'autres n'ont pas été encaissées (recettes afférentes à la frappe des monnaies de 500 francs notamment).

En définitive, l'exécution de la période complémentaire du budget de 1955 et, d'autre part, la réalisation d'une partie des recettes et des dépenses du budget de 1956 (l'autre partie étant reportée sur les premiers mois de 1957) a laissé à la trésorerie un supplément de ressources appréciable.

Cependant, les moyens d'action du Trésor ont été réduits par suite de retraits importants de dépôts de collectivités et d'organismes publics (villes et Office des phosphates principalement).

La Trésorerie a pu toutefois faire face facilement à ses échéances en utilisant divers moyens :

1° Mobilisation des avoirs du Trésor : une politique de remboursement des avances accordées par le Trésor à divers organismes a été mise en œuvre.

Sur ces avances, qui s'élevaient à plus de 24 milliards au début de 1956, 1.600 millions ont été remboursés (dont 1.400 millions d'avances à l'E.E.M. reprises par la B.E.M.).

D'autre part, les traites des douanes (c'est-à-dire les crédits de paiement accordés par l'Etat aux importateurs) ont été mobilisés pour un montant de 2.505 millions.

2° Emission de bons du Trésor marocain : un dahir du 10 juillet 1956 a autorisé le Trésor chérifien à émettre des bons à 12 et 18 mois d'échéance. Ces bons sont destinés à se substituer progressivement (en partie) aux bons du Trésor français émis au Maroc.

Le 31 décembre, le montant des bons du Trésor marocain souscrits par les banques s'élevait à 529 millions.

L'incidence des opérations du Trésor sur la circulation monétaire a été relativement faible.

Les disponibilités liquides du Trésor, qui s'élevaient à 13 milliards environ, en janvier 1956, étaient de l'ordre de 7 milliards à la fin de l'année.

Il en est donc résulté une sortie de fonds de 6 milliards qui correspond exactement à la part de financement du budget extraordinaire supportée par la Trésorerie en 1956.

Du point de vue du volume des moyens de paiement, cette opération a eu la même incidence que celle qu'aurait eu le financement de ces 6 milliards au moyen de versements par le F.D.E.S.

Mais si la réduction des disponibilités de la Trésorerie n'a pas été plus importante, c'est que le Trésor s'est procuré, auprès de la Banque d'Etat du Maroc (comme il a été indiqué plus haut) 4.105 millions (traites des douanes et avances à l'E.E.M.) qu'il a mis en circulation pour couvrir ses charges.

IV. — LES CREDITS BANCAIRES.

Le total des engagements bancaires est passé de 122.100 millions le 31 décembre 1955 à 134.170 millions le 31 décembre 1956 (annexe 4).

Les engagements directs sont passés :

1° Chez la Banque d'Etat du Maroc de 11.109 millions le 31 décembre 1955 à 14.973 millions le 31 décembre 1956 ;

2° Chez les autres banques de 105.086 millions à 110.939 millions ;

3° Chez divers organismes de 5.905 millions à 8.258 millions.

En revanche, le portefeuille d'effets publics a

beaucoup diminué puisqu'il est passé de 40.104 millions à 34.310 millions. Mais cette réduction de 5.784 millions a porté non pas sur le secteur public marocain mais sur les bons du Trésor français dont le montant est tombé de 26.604 millions à 18.601 millions. En outre, les établissements de crédit ont ment détenus par les banques privées et l'Institut d'émission est passé de 13.500 millions à 15.189 millions. Au contraire, le montant des bons d'équipement souscrit pour 529 millions de bons du Trésor marocain.

a) Opérations des banques privées :

En 1956, les banques privées de la zone Sud se sont trouvées dans une situation nouvelle. Alors que les dépôts qu'elles recevaient avaient augmenté jusqu'ici chaque année, ils ont diminué en 1956 de plus de 40 milliards : 82.870 millions le 31 décembre 1956 contre 123.527 millions à fin 1955 (il est vrai que cette réduction provient à concurrence de 5 milliards de retraits de dépôts du Trésor chérifien).

Pour faire face à cette situation, les banques ont recouru à la Banque d'Etat du Maroc, qui leur a accordé 8 milliards de plus d'avances sur bons du Trésor et bons d'équipement : 16.466 millions contre 8.365 millions. Elles ont, en outre, utilisé beaucoup plus largement que par le passé leurs possibilités d'escompte d'effets commerciaux auprès de l'Institut d'émission. Enfin, elles ont réduit de 5.867 millions leur portefeuille de bons du Trésor français.

Grâce au recours à ces divers moyens, elles ont pu consentir, surtout à partir de juin 1956, des crédits supérieurs à ceux qu'elles avaient attribué en 1955 : en effet, le 31 décembre 1956, le montant des engagements des banques privées atteignait 110.039 millions contre 105.085 millions le 31 décembre 1955 et 107 milliards à la fin de 1954. Mais sur ces 110.933 millions, 44.630 millions représentaient les effets réescomptés auprès de la Banque d'Etat du Maroc et chez divers organismes contre 15.752 millions le 31 décembre 1955.

Les sommes effectivement prélevées sur les ressources des banques pour des prêts à la clientèle n'atteignaient donc à la fin de l'année 1956 que 66.310 millions contre 89.333 millions le 31 décembre 1955.

La composition des engagements des banques est donnée à l'annexe n° III.

Dans l'ensemble, les banques ont apporté à l'économie un concours comparable à celui qu'elles lui avaient accordé l'année précédente. Cependant, des crédits ont été réduits en raison notamment de la baisse d'activité de certaines entreprises alors que dans d'autres cas on constate une augmentation des crédits. En raison de la situation actuelle, les banques ont été obligées, en effet, de réviser la répartition de leurs risques.

Le rapport des engagements aux dépôts a atteint

un pourcentage extrêmement élevé qu'il convient de signaler tout particulièrement : il est passé de 85 % le 31 décembre 1955 à 134 % le 31 décembre 1956. Quant au rapport du réescompte aux engagements, il est passé de 15 à 34 % et celui du total « réescompte + avances » de 23 à 55 %.

b) Opérations de la Banque d'Etat du Maroc :

Le total des divers crédits, réescomptés et autres opérations effectuées par l'Institut d'émission, avait presque doublé à la fin de 1956 (86.839 millions contre 44.404 millions le 31 décembre 1955) alors qu'il avait diminué de 2 milliards en 1955.

L'ensemble des opérations de la Banque a évolué comme suit :

	31 déc. 1955	31 déc. 1956
(en millions de frs)		
Crédits comme banque d'Emission		
Réescompte aux banques	14.550	37.400
Réescompte aux organismes divers ..	7.057	15.407
Opérations sur les effets publics ..	11.687	19.059
Crédits d'Etat	6.974	10.958
	40.268	82.824
Crédits à la clientèle ordinaires (y compris les avances sur marchandises aux organismes coopératifs agricoles)	4.136	4.015
	44.404	86.839

Ces opérations se décomposent ainsi :

- concours apporté aux banques ;
- réescompte à des organismes divers ;
- aide apportée à l'Etat et aux collectivités locales ;
- opérations réalisées en tant que Banque privée.

1° Le concours apporté aux banques privées par l'Institut d'émission, sous diverses formes, atteignait à la fin de 1956, 56.423 millions contre 26.369 millions un an avant :

	31 déc. 1955	31 déc. 1956
(en millions de frs)		
— Réescompte d'effets	14.551	37.400
— Avances sur bons	8.365	16.466
— Bons escomptés	3.321	2.514

C'est grâce à ce concours que les banques privées ont pu maintenir en 1956 le même volume de prêts qu'en 1955.

2° Les opérations de réescompte à des organismes autres que les banques privées ont doublé en 1956 : 15.407 millions le 31 décembre 1956 contre 7.057 millions un an avant.

3° L'aide apportée directement ou indirectement par l'Institut d'émission en 1956 à l'Etat et aux collectivités locales a notablement augmenté :

Directement, la Banque d'Etat a escompté pour 2.505 millions de traites douanières souscrites par les importateurs au profit du Trésor.

D'autre part, elle s'est substituée à l'Etat à concurrence de 1.400 millions dans les avances de Trésorerie accordées à l'E.F.M.

Indirectement, la Banque d'Etat avait escompté le 31 décembre 1956 pour 1.683 millions de bons d'équipement contre 275 millions le 31 décembre 1955. Elle avait consenti, d'autre part, aux banques des avances sur bons d'équipement pour 5.010 millions (contre 716 millions le 31 décembre 1955), et sur bons du Trésor marocain pour 409 millions.

En outre, elle avait réescompté pour 5.363 millions (contre 4.692 millions à fin 1955), d'avances faites par le Crédit foncier de France aux municipalités pour leur équipement.

Enfin, les effets réescomptés à la Caisse centrale de crédit et à la Caisse fédérale sont passés respectivement de 435 à 1.434 millions et de 0 à 200 millions.

4° La politique consistant à éviter de concurrencer les banques afin de pouvoir jouer à leur égard le rôle d'Institut d'émission, directeur du crédit, a été poursuivie par la Banque d'Etat : les crédits à la clientèle ordinaire (y compris les avances sur marchandises aux organismes coopératifs agricoles) ont diminué : 4.015 millions contre 4.136 millions à la fin de l'année 1955.

L'encours total de 86.839 millions le 31 décembre 1956 comprend plus de 95 % d'engagements relevant du rôle et des engagements de cet établissement en tant que Banque d'émission.

Il faut noter, enfin, l'augmentation des crédits garantis par l'Etat ou la Caisse marocaine des marchés et accordés par l'ensemble du système bancaire : le montant de ces crédits est passé de 22.127 millions le 31 décembre 1955 à 28.764 millions le 31 décembre 1956.

**V. — LES CREDITS ACCORDES
PAR LES ORGANISMES PUBLICS
OU SEMI-PUBLICS.**

1° Caisse centrale de crédit et de prévoyance :

Le montant des crédits accordés par la Caisse centrale de Crédit et de prévoyance par l'entremise des organismes qui lui sont financièrement rattachés (CREMEC, SOMAP, SCAM, CMA) est passé de 8.730

millions le 31 décembre 1955 à 9.220 millions le 31 décembre 1956.

Ces crédits se décomposent ainsi :

Encours	30 Juin	30 Juin
	1955	1956
	(en millions de frs)	
Court terme		
— Prêts individuels (1)	2.717	3.124
— Prêts collectifs (1)	439	267
— Avances sur marchandises	1.632	1.056
Moyen terme		
— Prêts individuels	1.903	2.112
— Prêts aux coopératives	850	894

Le financement de ces prêts a été assuré comme suit :

	Fin	Fin
	1955	1956
	(en millions de frs)	
— Avances B.E.M.	750	750
— Etat	5.280	5.466
— Emprunts	401	367
— Fonds de réserve SOMAP	321	362
— Réserve	982	1.358
— Fonds propres SOMAP	996	918
— Réescompte chez la B.E.M.	435	1.434
	9.165	10.655

2° Caisse fédérale de la mutualité et de la coopération agricole :

Le montant des crédits par cet organisme s'élevait à 3.207 millions le 31 décembre 1955 et à 2.914 millions le 31 décembre 1956.

Les crédits individuels se sont élevés pendant la campagne agricole 1955-1956 à 723 millions pour le court terme, 210 millions pour le moyen terme et 53 millions pour les prêts d'accession à la propriété rurale. Les crédits collectifs (Coopératives et A.S.A.P.) ont atteint 190 millions.

Les ressources de la Caisse pendant cette campagne ont été constituées essentiellement par des avances de l'Etat (2.670 millions en diminution de 500 millions sur la campagne précédente), d'avances de la Banque d'Etat du Maroc (250 millions), du réescompte de cette banque (200 millions), et, enfin, de dépôts et de fonds propres (400 millions).

(1) Y compris les crédits réescomptés par la Banque d'Etat.

3° Banques populaires :

Le montant de leurs engagements est passé de 3.117 millions le 31 décembre 1955 à 3.326 millions le 31 décembre 1956. Les dépôts ont diminué mais dans une proportion moindre que ceux des banques privées : ils sont tombés de 1.934 millions à 1.701 millions.

Les crédits accordés ont été financés comme suit :

	1955	1956
	(en millions de frs)	
— Capital	142.648	147.808
— Réserves et provisions	111.567	115.039
— Compte clients créditeurs	1.934.039	1.701.246
— Caisse Centrale :	906.264	662.261
— Réescompte		
— Avances crédits pêche	65.872	59.303
— Découvert	193.017	662.261
— B.E.M. réescompte	172.689	255.759
— C.F.A.T. réescompte	68.553	166.738

4° Caisse de prêts immobiliers du Maroc :

Le total des encours n'a que très légèrement diminué en 1956 : 8.774 millions le 31 décembre 1955, 8.758 millions le 31 décembre 1956.

VI. — QUELQUES ELEMENTS DE LA SITUATION ECONOMIQUE.

Les principaux éléments de la situation économique qui sont en corrélation avec la situation monétaire, soit qu'ils agissent sur celle-ci, soit qu'ils soient influencés par elle, sont :

- les prix ;
- la production ;
- le commerce extérieur.

On ne constate aucune corrélation entre l'évolution du volume des moyens de paiement et celle des prix de détail. Alors que le total des disponibilités monétaires (monnaie fiduciaire et monnaie scripturale) a diminué de près de 18 % du 1er janvier au 31 décembre 1956, l'indice général des prix de détail à Casablanca a augmenté de 6,4 % (2.985 le 5 janvier 1956, 3.171 le 5 janvier 1957). Il est vrai que les prix de détail sont beaucoup plus sensibles à l'évolution de la circulation fiduciaire qu'à celle de la monnaie scripturale. Or, le montant des signes monétaires réellement disponibles (qui sont détenus par la masse de la population, alors que la monnaie scripturale n'est détenue que par une minorité) a augmenté de 6,4 % en 1956. (Cependant, l'indice des prix de détail calculé à Casablanca ne donne qu'une idée très imparfaite de ces prix dans l'ensemble du Maroc.) On constate que l'indice des prix de détail

à Casablanca, après avoir nettement monté de janvier : 2.985 à avril : 3.164, a baissé dans le courant de l'été et ne s'est nettement relevé qu'en fin d'année (3.171 le 5 janvier 1957).

Quant aux prix de gros des produits locaux, leur indice s'est trouvé en décembre (2.821) à peu près au même niveau qu'en janvier 1956 (2.800) et qu'en janvier 1955 (2.808), après avoir marqué une assez forte baisse de janvier à août 1956 (2.638).

Enfin, l'indice des prix de gros des produits importés qui avait baissé en 1955 (3.043 au janvier 1955), (2.865 en janvier 1956) a augmenté notablement en décembre (3.346). Cette hausse provient surtout des combustibles (en raison notamment du relèvement des taxes frappant les produits pétroliers), alors que l'indice des produits alimentaires importés a accusé un léger fléchissement. Elle provient aussi de la hausse des prix des produits achetés suivant des procédures spéciales d'importation (sans allocations de devises ou avec des devises E.F.A.C.) et représentant 10 % environ des importations hors de la zone franc : le cours du dollar à Tanger est passé de 398 francs à 424 francs du 1er janvier au 31 décembre 1956. D'autre part, la prime sur les devises E.F.A.C. est passée de 9,3 % en moyenne en 1955 à 16 % en 1956 (1).

La stabilité des prix de gros et la légère hausse des prix de détail vient de ce que la majeure partie de la population, à savoir les ruraux, n'a pas été affectée par la diminution du volume de la monnaie scripturale et a vu son pouvoir d'achat maintenu, la production agricole ayant été assez bonne dans l'ensemble. Dans doute la récolte des quatre céréales principales (orge, blé tendre, blé dur, maïs n'a-t-elle atteint que 28 millions 8 de quintaux mais elle a été cependant nettement supérieure au chiffre de 1955. (24 millions 8 de quintaux). Et les exportations concernant ces céréales se sont élevées en valeur à 17 milliards 8 de francs marocains contre 16 milliards 1 en 1955 et 15 milliards 3 en 1954.

D'autre part, la production de vin a été estimée à 2.200.000 hectolitres contre 1.800.000 hectolitres en 1955.

Les exportations d'agrumes ont atteint 6.751 millions de francs en 1956 contre 5.696 millions en 1955 et 3.520 millions en 1954. De même, les exportations de tomates fraîches ont augmenté : 2.600 millions en 1955, 3.933 en 1956.

Par ailleurs, en ce qui concerne les mines, on enregistre également dans l'ensemble, une augmentation : l'indice général de la production minière est passé de 181 en 1955 à 183 en 1956. En revanche, l'économie urbaine a souffert d'un sérieux ralentissement de l'activité. D'assez nombreuses usines ont fermé leurs portes. Les entreprises de travaux publics et de construction en particulier ont été très durement touchées.

(1) Par dahir du 29 Mars 1956 instituant le nouveau régime de la taxe sur les transactions, la taxe à l'importation a été portée de 1 à 5 % : ce qui explique également la hausse des produits importés.

Le nombre de logements construits en 1956 s'est élevé à 16.067 contre 18.834 et leur valeur à 15.817 millions contre 25.704 l'année précédente.

La production de ciment au Maroc n'a atteint que 581.000 tonnes contre 703.000 tonnes en 1955.

Il faut noter cependant que l'industrie des conserves de poissons ont été en sérieuse amélioration : les usines ont absorbé 73.500 tonnes en 1956 contre 62.000 tonnes en 1955 et les exportations ont atteint 7.957 millions contre 6.346 millions en 1955 et 6.215 millions en 1954.

D'autre part, la production d'énergie électrique a été de 928 millions de kWh en 1956 contre 879 en 1955.

Les résultats relativement satisfaisants dans l'ensemble de la production expliquent que le montant total des exportations ait atteint en 1956 119.048 millions contre 109.234 millions en 1955. Quant aux importations, leur volume a été réduit en raison notamment de la situation de beaucoup d'industries et du chômage qui en a résulté. Elles n'ont atteint que 160.706 millions contre 164.347 millions en 1955. La réduction a porté notamment sur les achats de thé (6.337 millions contre 7.610 millions) et de sucre (14.717 millions contre 16.454 millions).

Mais, abstraction faite de toute autre considération et du seul point de vue financier, le résultat est satisfaisant puisque le déficit de la balance commerciale enregistre une nouvelle diminution : 41.658 millions contre 55.113 millions en 1955.

Il n'en reste pas moins que le ralentissement de l'activité industrielle dans beaucoup de secteurs de base est un fait extrêmement inquiétant dans un pays où la situation démographique impose une expansion rapide de l'économie.

VII. — LE MARCHÉ DES CAPITAUX D'INVESTISSEMENT

La réduction massive du volume de la monnaie scripturale s'est accompagnée d'une part de la réduction du montant des investissements, d'autre part d'une baisse des cours des immeubles, des fonds de commerce et des valeurs mobilières.

Les investissements se sont réduits. Le montant total des avoirs des livrets marocains à la Caisse nationale d'épargne française, qui était passé de 8.670 millions à 11.013 millions en 1955, n'atteignait plus que 6.321 millions le 31 décembre 1956.

Quant aux emprunts publics et semi-publics émis au Maroc, en 1956, ils sont représentés essentiellement par les bons d'équipement. Les souscriptions à ces bons se sont élevées à 7.640 millions dont 2 milliards ont financé le budget d'équipement et 5.460 millions ont compensé partiellement les remboursements de bons venus à échéance, lesquels se sont élevés à 6.681 millions.

Il faut noter, par ailleurs, que le montant des souscriptions aux obligations 6,5 % de la Caisse de prêts immobiliers a atteint 523 millions en 1956 contre 320 millions en 1955. (Cependant, en 1955, la C.P. I.M. avait émis, en outre, pour 250 millions de bons à 5 ans renouvelables.)

Le total des souscriptions dans les constitutions et augmentations des sociétés anonymes et des sociétés à responsabilité limitée a diminué de 1.978 millions en 1956 par rapport à 1955 (16.771 millions contre 18.749 millions.)

D'autre part, les désinvestissements juridiquement constatés (dissolutions, réductions de capital, transferts hors Maroc) ont atteint 11.457 millions contre 4.835 millions en 1955.

Si l'on examine maintenant les transactions, on constate que le volume total des négociations à l'Office de cotation des valeurs mobilières de Casablanca s'est élevé à 4.258 millions contre 5.190 millions en 1955, soit une diminution de 18 %.

Les négociations sur titres ont porté sur une valeur de 1.964 millions en 1956 contre 3.623 millions en 1955, soit une diminution de 46 %. Une nouvelle baisse des cours des valeurs mobilières s'est manifestée. L'indice des cours des valeurs à revenu variable est tombé au-dessous du niveau de décembre 1945 (100) : Alors qu'il s'élevait à 158 le 28 décembre 1955, il est tombé à 99 fin novembre 1956 mais il s'était légèrement relevé à fin décembre (103). Pendant l'année écoulée, la capitalisation boursière de 82 valeurs de sociétés exerçant leur activité au Maroc, est passé de 72.923 millions à 47.794 millions, soit une chute de 34,4 %. Ces mêmes sociétés ayant au cours du dernier exercice distribué à leurs actionnaires 4.675 millions de francs, leur rentabilité moyenne au 28 décembre dernier s'établit à 9,78 %. (Si l'on ne tient compte que des sociétés ayant effectivement procédé à des distributions, la rentabilité atteint même 10,85 %.)

Quant à l'indice des cours des valeurs à revenu fixe, il est passé de 77,2 à fin décembre 1955 à 63,5 à fin décembre 1956 : Ce phénomène est évidemment en liaison avec les transferts de capitaux sur la France. Le taux de rendement de beaucoup de valeurs est devenu tel de ce fait qu'il permet des placements avantageux pour les capitalistes. Mais il faut bien reconnaître que l'étroitesse du marché financier de Casablanca gêne les transactions. La création de sociétés d'investissement donnant des assises plus larges aux transactions et régularisant l'offre et la demande de valeurs favoriserait certainement les placements de fonds dans les sociétés marocaines.

Quand au volume des transactions sur l'or, il a augmenté de 47 % passant de 1.557 millions à 2.296 millions en 1956 et les cours ont été assez stables. Notons que le cours de la pièce française de 20 francs était de 3.295 F à fin 1956 contre 2.890 F à fin 1955.

Par ailleurs, la valeur des immeubles urbains et ruraux ayant fait l'objet de transactions s'est élevée à 15.921 millions contre 17.088 millions en 1955. Mais le nombre des immeubles vendus a été de 45.752 en 1956 contre 49.500 en 1955.

La valeur moyenne de l'immeuble ressort donc à 348.000 F contre 344.000 F en 1955. Cependant, ces éléments statistiques ne font pas ressortir la baisse très importante des cours qui a été constatée en ce qui concerne les immeubles urbains notamment en ce qui concerne les villas (40% en moyenne suivant certaines estimations) et aussi dans une large mesure en ce qui concerne les propriétés rurales.

Enfin, la valeur des fonds de commerce a baissé : bien que le nombre des fonds vendus soit passé de 877 en 1955 à 955 en 1956, la valeur des transactions dans ce domaine n'a atteint que 861 millions contre 950 en 1955, et la valeur moyenne du fonds est tombée de : 1.060.000 F en 1955 à 900.000 F en 1956. (Cela ne fait ressortir d'ailleurs qu'imparfaitement la baisse réelle car le prix des « pas de porte » plus ou moins occultes s'est effondré). Il y a là un facteur d'assainissement, la surélévation des fonds de commerce ayant agi jusqu'ici dans le sens de la hausse des prix et freinant les baisses imposées par la situation des marchés.

Bien que de sérieuses réserves puissent être faites sur de telles estimations, on a calculé, en effet, que de 1938 à 1954, alors que les prix de gros et de détail ont été dans l'ensemble multipliés par le coefficient 30 environ, la valeur moyenne des biens ruraux était affectée du coefficient 44 et celle des biens urbains du coefficient 33.

IX - LES CHANGES ET LE COMMERCE EXTERIEUR EN ZONE SUD

Au sujet des opérations avec les pays étrangers autres que la France, il faut noter que les cessions de dollars au titre des bases aériennes du Maroc ont légèrement augmenté en 1956 par rapport à 1955 : leur contre-valeur en franc marocain a atteint 8.414 millions contre 7.964 millions en 1955. Elles ont été cependant moins élevées qu'en 1954 : 10.627 millions. Quant aux échanges de dollars effectués par l'entremise de l'American Express Cy, ils n'ont atteint que 979 millions contre 2.113 millions en 1955 et 1.813 millions en 1954.

Par ailleurs, toujours en ce qui concerne les autres opérations financières réalisées avec les pays autres que ceux de la zone franc, le montant des investissements étrangers autorisés par l'Office marocain des Changes a atteint (Tanger non compris) 880 millions contre 1.597 millions en 1955.

La ventilation par pays a été la suivante en 1956 :

	1955	1956
	(en millions de frs)	
Belgique	989	37
Suisse	281	486
Pays-Bas	222	23
Allemagne	51	18
Zone dollar	34	197
Zone sterling	19	114
Suède	2	—
Portugal	—	5

En ce qui concerne les opérations commerciales, les résultats ont été les suivants :

	Importations	Exportations	Déficit du Maroc (—) ou excédent en sa faveur (+)
Zone franc	89.089	74.654	—14.435
Zone dollar	19.955	3.304	—16.651
Zone sterling	7.628	9.694	+ 2.066
Autres pays U.E.P.	31.197	26.695	— 4.502
Pays divers	12.838	4.702	— 8.136
	160.706	119.048	—41.658

Le déficit avec les pays autres que ceux de la zone franc s'est élevé à 27 milliards, 2 contre 29 en 1955 et 23,7 en 1954. Ce déficit provient, comme l'année précédente, des échanges avec la zone dollar (bien que ces échanges soient moins défavorables au Maroc en 1956 qu'en 1955) : importations 19.955 millions (contre 23.656 millions en 1955), exportations 3.309 millions contre 4.510 millions en 1955). Au contraire, la balance commerciale de la zone sud avec les pays de la zone sterling a été favorable : importations du Maroc : 7.627 millions, exportations 9.694 millions.

Dans ces chiffres, figurent, d'une part les opérations réalisées suivant des procédures spéciales d'importation, d'autre part les importations réalisées sans allocations officielles de devises.

Le montant des licences délivrées en ce qui concerne les premières a beaucoup baissé par rapport à 1955 :

Licences délivrées	1955	1956
	(en millions de frs)	
— Echanges compensés	753	103
— Opérations sur devises E.F.A.C.	5.358	3.081
	6.111	3.184

Quant aux secondes, elles ont elles aussi diminué

considérablement : 4.095 millions en 1956 contre 10.115 millions en 1955 et 13.573 millions en 1954.

Le pourcentage des importations de la zone sud du Maroc provenant des pays de la zone franc ne s'est pas modifié : 55 % en 1956 contre 54 % en 1955 (58 % en 1954). En revanche, le pourcentage des exportations du Maroc sur la zone franc a considérablement augmenté : 62,5 % contre 57,4 % en 1955 et 55 % en 1954.

Il faut noter, enfin, que les transactions commerciales entre la zone sud et la zone nord du Maroc ont diminué en 1956 par rapport à 1955.

	1955	1956
	(en milliers de frs)	
— Importations dans la zone sud..	88.562	60.375
— Exportations de la zone sud..	134.711	135.289
	223.273	195.664

X - LA SITUATION MONETAIRE A TANGER

Le cours du dollar qui était passé de 378 F 50 à 398 F du 3 janvier 1955 au 3 janvier 1956 s'élevait à 424 F 25 le 28 décembre 1956. Le cours le plus élevé a été atteint le 16 août (435 F) et le plus faible le 1^{er} février.

Au contraire, le cours de la peseta, qui était passé de 8 F 56 le 3 janvier 1955 à 9 F 04 le 3 janvier 1956 n'atteignait plus que 8 F 38 le 28 décembre 1956.

Le volume du commerce extérieur de Tanger a continué à diminuer en 1956 :

	1955	1956
	(en millions de frs)	
— Importations	11.495	10.925
— Exportations	2.641	2.328

Le déséquilibre entre les achats et les ventes demeure cependant très important et marque bien le caractère anormal des opérations commerciales de cette zone.

Le déficit très considérable de la balance commerciale a vraisemblablement été comblé par des exportations clandestines et par de très importantes recettes diverses (notamment en dollars : commissions et bénéfices sur opérations financières, assurances et réassurances, transferts d'Amérique du Sud, recettes provenant de la Radiodiffusion, etc...)

Les échanges commerciaux entre Tanger et la zone Sud qui étaient relativement peu importants ont diminué en 1956 :

	1954	1955	1956
	(en millions de francs)		
Importations	775	805	208
Exportations	405	572	368
	-370	-233	+160

Pour la première fois, la zone de Tanger a donc exporté davantage en zone sud qu'elle n'a importé.

En ce qui concerne les mouvements de fonds entre Tanger et la zone Sud, il faut noter que pendant l'exercice 1956, les excédents d'entrée de billets marocains aux guichets de l'Agence de Tanger de la Banque d'Etat du Maroc ont atteint 7.288 millions et les excédents de pièces de monnaies marocaines, 69 millions, soit au total 7.358 millions :

D'autre part, les comptes créditeurs et débiteurs de tiers tenus chez cette Agence ont accusé 1.138 millions d'excédent de retraits par caisse ou par virements sur l'extérieur.

Si tout l'excédent d'entrée en francs marocains s'était inscrit dans des comptes de tiers (et y était resté), les exigibilités en francs auraient augmenté de 7.358 millions. Comme elles ont diminué de 1.138 millions, cela indique que les opérations de change : devises contre francs, francs contre devises, transferts sur l'extérieur, transferts de l'extérieur ont abouti pour l'année à une balance de $7.358 + 1.138 = 8.496$ millions, non restés en compte.

On constate, en effet, que les transferts bancaires de Tanger sur la zone sud se sont élevés à 8.411 millions en 1956 :

	1954	1955	1956
	(en millions de frs)		
Transferts Tanger/Zone-Sud	5.076	6.339	8.411
Transferts Zone-Sud/Tanger	1.129	1.263	1.899

Les transferts de fonds de Tanger sur la zone Sud du Maroc ne correspondent qu'à concurrence de 208 millions en 1956 à des règlements d'importations. D'autre part, les investissements de fonds en zone sud autorisés par l'Office marocain des Changes et concernant des personnes physiques et morales tangéroises n'ont atteint que 41 millions 1/2 de francs.

Ces divers mouvements de fonds représentent des opérations dont la plupart sont irrégulières : règlements d'importations sans devises, constitutions frauduleuses d'avoirs à l'étranger, cession de devises étrangères sur le marché de Tanger pour obtenir à des conditions avantageuses des francs marocains destinés à être utilisés en zone sud.

Ces opérations agissent dans une assez large mesure sur le cours du franc marocain à Tanger bien que celui-ci dépende également des cotations sur certaines places étrangères : les entrées de billets marocains à Tanger tendent à faire baisser le franc marocain sur le marché alors que les cessions de devises étrangères contre francs marocains transférés en zone sud soutiennent les cours de cette monnaie à Tanger.

Quel que soit l'intérêt que présente la liberté des changes à Tanger, il est souhaitable que les opérations irrégulières entre cette zone et la zone sud soient réduites dans toute la mesure du possible puisqu'elles affectent, d'une part, le bon fonctionnement du contrôle des changes, d'autre part, la tenue du franc marocain à Tanger.

Dans le domaine bancaire, par ailleurs il faut se féliciter de ce qu'en 1956 ait été créée une Association Professionnelle des Banques de Tanger.

La Banque d'Etat du Maroc, en sa qualité d'Institut d'Emission de l'Empire Chérifien, et le Banco-Extérieur de Espanâ sont, de droit, respectivement président et vice-président de cette Association.

Elle a pour objet (article 1^{er} des statuts) :

« A) de solliciter auprès des autorités compétentes les mesures et réformes qui peuvent être utiles aux intérêts de la profession bancaire ;

« B) d'étudier les questions techniques, sociales et économiques concernant cette profession en vue de leur apporter des solutions applicables à l'ensemble de ses membres ;

« C) d'une façon générale, de représenter, protéger et développer les intérêts, quels qu'ils soient, de la profession bancaire ».

CONCLUSION

L'année 1956 a été caractérisée par les difficultés extrêmement graves qu'a traversées l'économie urbaine. La fermeture de nombreuses usines, l'extension

inquiétante du chômage, l'exode des capitaux ont créé une situation très préoccupante tout particulièrement dans le domaine social.

L'examen des données générales de l'évolution financière et économique du Maroc, au cours de cette année, appelle cependant des conclusions très nuancées. La réduction massive des dépôts bancaires a été compensée par l'intervention de la Banque d'Etat du Maroc, qui a permis de maintenir et même d'augmenter légèrement le volume total des crédits. Le solde débiteur du compte d'opérations est compensé par les créances à court terme que le Maroc détient sur le Trésor français. Le budget ordinaire s'est soldé en équilibre et l'effort de la trésorerie a pu rester modéré.

Quant au déficit de la balance commerciale, il a marqué une nouvelle diminution.

Au cours des dernières années, l'équilibre économique et financier du Maroc reposait surtout sur cinq éléments :

- 1^o) Production agricole ;
- 2^o) Production minière ;
- 3^o) Apports de fonds publics extérieurs ;
- 4^o) Situation des industries ;
- 5^o) Investissements privés.

En 1956, seuls les deux derniers éléments ont évolué d'une manière défavorable. Encore la production industrielle a-t-elle été bonne dans certains secteurs (conserves notamment). Cela explique que la dépression économique ait été assez localisée et n'ait pas atteint profondément le pays. Mais l'évolution des autres éléments est incertaine et il faut tenir compte, en particulier, de l'extrême irrégularité des productions agricoles.

Depuis 1952, ce pays est passé d'une phase de développement assez désordonné à une période de réadaptation des structures aux possibilités des marchés intérieur et extérieur.

L'afflux de capitaux qui avait suivi la dernière guerre n'était souvent pas justifié par des considérations de marché mais par des soucis fiscaux, monétaires ou politiques. Le Maroc bénéficiant d'une abondance croissante de moyens de paiement, paraissait être le pays du négoce facile et des bénéfices aisément réalisés.

Dans une certaine mesure, l'évolution constatée en 1956 doit entraîner un certain assainissement : les prix des immeubles et des fonds de commerce tendent à diminuer et les investissements nouveaux pourront se réaliser, par conséquent, dans des conditions plus intéressantes que par le passé.

Mais la réadaptation nécessaire depuis 1952 n'a été qu'ébauchée ; elle paraît devoir porter essentiellement sur l'abaissement des prix de revient, sur une nouvelle répartition des activités et sur le développement du marché intérieur.

A cet égard, la modification du tarif douanier

fera entrer le pays dans une ère nouvelle en favorisant la création d'industries rentables et l'apport d'investissements productifs.

Toutefois, l'industrialisation ne peut résorber le chômage et développer le marché intérieur que dans une mesure plus faible qu'on ne le croit généralement. Il faut essentiellement améliorer, développer et régulariser la production agricole, de façon à accroître le pouvoir d'achat des sept millions de ruraux. Les investissements publics devraient être consacrés, par priorité, à l'expansion d'une politique de l'eau, qui ferait moins dépendre l'agriculture marocaine de la pluviométrie : cela paraît devoir être la forme la plus rentable et la plus urgente de l'équipement du pays.

Cependant, qu'il s'agisse de l'industrie ou de l'agriculture, l'expansion économique indispensable dépend des investissements privés plus encore que de l'équipement public.

Or, l'exposé ci-dessus a fait apparaître objectivement que la situation monétaire, financière et économique du Maroc, en dépit de difficultés passagères, est en voie d'assainissement et autorise de grands espoirs.

Sur un plan plus général, il est possible que certains éléments d'incertitude freinent temporairement les initiatives privées mais bien des signes permettent de penser que ceux qui, par leurs investissements, témoigneront de leur foi en l'avenir du Maroc ne seront pas déçus.

MAI 1957

P.-H. DUPUY.

Annexe n° 1

COMPTE D'OPERATIONS

Il faut noter les points suivants en ce qui concerne le fonctionnement du compte d'opérations :

1^o) Les règlements entre la zone de Tanger et la zone Sud ne passent pas au compte d'opérations puisqu'ils s'effectuent en francs marocains. Inversement, les règlements entre la zone de Tanger et la France passent par ce compte puisque le franc marocain est la monnaie légale de Tanger. Or, les mouvements de fonds dans le sens Tanger-France ont atteint 1.152 millions en 1956 contre 203 millions en sens inverse. Le débit de la Banque d'Etat du

Maroc au compte d'opérations a donc été augmenté, de ce fait, de 949 millions (contre 242 millions en 1955).

2^o) En ce qui concerne les relations entre les banques marocaines et les banques françaises, le compte d'opérations reprend l'ensemble des mouvements de capitaux mais assez fréquemment par des soldes et encore dans la seule mesure où ils donnent lieu à des transferts effectifs. Il n'est pas affecté par ceux qui demeurent en position créditrice ou débitrice de l'établissement.

Or, déduction faite des dépôts des sièges et des correspondants extérieurs dans les banques du Maroc, la position de ces établissements qui était débitrice, à l'égard de l'étranger, de 58 millions le 31 décembre 1955, accusait un solde débiteur de 3.496 millions à la fin de l'année 1956.

3^o) Les règlements par transferts de titres sur l'étranger n'apparaissent pas au compte d'opérations. Or, il est vraisemblable qu'un montant de l'ordre de 6 milliards de bons du Trésor français a été envoyé en France pour assurer des règlements. En effet, le montant des bons du Trésor français en circulation au Maroc a diminué de 11 milliards 1/2 en 1956 alors que l'excédent des remboursements sur les souscriptions au Maroc n'a atteint que 5.436 millions.

(Il faut noter que le montant de bons ainsi transférés va au crédit des banques marocaines chez leurs correspondants et leurs sièges à l'étranger).

4^o) Les souscriptions en France de bons du Trésor effectuées par la Banque d'Etat du Maroc en couverture de la monnaie accroissent le débit de la Banque au compte d'opérations. Or, le montant de ces bons est passé de 6.200 millions le 31 décembre 1955 à 7.300 millions à la fin de 1956.

Annexe N° II

ENGAGEMENTS BANCAIRES

	Utilisations (en millions de frs)	
	31 Déc. 1956	31 Déc. 1955
Chez la B.E.M.		
— Engagements directs	14.973	11.109
— » réescomptés aux banques	37.400	14.551
— » réescomptés à divers	15.407	7.057
	67.780	32.717
Chez les autres banques		
— Engagements directs non réescomptés	66.310	89.335
— Engagements directs réescomptés chez divers	37.400	14.551
— Engagements directs réescomptés chez divers	7.229	1.200
	110.939	105.086
Chez divers organismes		
— Engagements directs réescomptés chez B.E.M.	8.258	5.905
— Engagements directs escomptés aux banques et réescomptés par ces organismes chez B.E.M.	7.149	1.152
— Engagements directs escomptés aux banques et non réescomptés chez B.E.M.	80	48
	15.487	7.105
Total des engagements directs		
Engagements bancaires chez B.E.M.	14.973	11.109
Engagements bancaires chez les banques	110.939	105.086
Engagements bancaires chez divers ..	8.258	5.905
	134.170	122.100

Annexe N° III

COMPOSITION DES ENGAGEMENTS (en millions de francs)

	31 Décembre 1956			31 Décembre 1955		
	Montant	%	Dont réescomptés	Montant	%	dont réescomptés
Portefeuille commercial	36.488	32,9	15.252	33.497	31,9	6.843
Crédits non garantis	28.437	25,6	3.322	30.589	29,1	694
	64.925	58,5	20.574	64.086	61,0	7.537
Crédits assortis et garanties diverses ..	26.942	24,3	8.465	24.289	23,1	1.069
Crédits garantis par l'Etat	16.109		12.933	13.355	12,7	5.459
Crédits garantis par la Caisse des Marchés	2.957	2,7	2.658	3.355	3,2	1.687
	46.008	41,5	23.053	40.999	39,0	8.215
TOTAL	110.933	100	43.627	105.085	100	

Annexe N° IV

NOTE

SUR LE TAUX D'ESCOMPTE DE LA BANQUE D'ETAT

Le taux d'escompte de la Banque d'Etat du Maroc (fixé à 3,50 % depuis novembre 1951) n'a pas été modifié en 1956 malgré l'importance des transferts de capitaux sur la France. Une majoration de ce taux n'aurait certainement eu aucun effet sur ces transferts même si elle avait eu pour conséquences de faire augmenter le taux des intérêts créditeurs servis aux banques par leurs déposants, elle n'aurait pas empêché les retraits de dépôts qui ont été constatés.

En revanche, elle aurait accru le coût du crédit, et, en particulier, des opérations de crédit particulièrement intéressantes pour l'économie, et qui, étant garanties par l'Etat, sont assez strictement basées sur le taux d'escompte de l'Institut d'Emission : warrantage des produits agricoles, crédits garantis par la Caisse de Garantie, crédits à moyen terme, etc...

Enfin, la hausse du taux d'escompte est à l'heure actuelle utilisée pour lutter contre l'inflation car elle tend à entraîner des restrictions de crédit. Or, en 1956, le Maroc est entré dans une ère de déflation et le crédit doit relayer dans une certaine mesure des dépôts bancaires transférés hors du Maroc.

Il faut noter que le taux d'escompte de la Banque d'Etat du Maroc est resté particulièrement stable : il s'est maintenu à 2,75 % de novembre 1947 à octobre 1951, alors que celui de la Banque de France était porté à 3,50 % le 4 septembre 1948, puis ramené à 3 % le 30 septembre 1948 et à 2,50 % le 8 août 1950.

En 1951, année d'expansion monétaire importante, la Banque d'Etat du Maroc a porté son taux de 3 % à 3,50 % tandis que la Banque de France élevait le sien à 3 % puis à 4 %.

Depuis le 8 novembre 1953 jusqu'à la fin de 1956, les deux taux sont restés les mêmes puisque la Banque de France a abaissé le sien à 3,50 %.