



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

ماي 2012





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

ماي



نظرة عامة

على ضوء التطورات الأخيرة للظرفية الاقتصادية الدولية، يتضح أن تدهور النشاط بات يتأكد في أغلب الاقتصادات المتطورة، في حين يبقى النمو قويا بشكل نسبي في الدول الصاعدة والنامية. ففي الفترة الممتدة بين الفصل الرابع من سنة 2011 والفصل الأول من سنة 2012، تراجع النمو في الولايات المتحدة من 0,7% إلى 0,5% بالتغير الفصلي، في حين تراجع الناتج الداخلي الإجمالي في منطقة الأورو بنسبة 0,3%. إلى جانب ذلك، ظلت نسبة البطالة في مستويات عالية في أغلب الاقتصادات المتقدمة، إذ وصلت إلى 8,1% في الولايات المتحدة الأمريكية خلال شهر أبريل وإلى 10,9% في منطقة الأورو في شهر مارس. أما في البلدان الشريكة الرئيسية للمغرب، فقد بلغت نسبة البطالة خلال شهر مارس 10% في فرنسا و9,8% في إيطاليا و5,6% في ألمانيا و24,1% في إسبانيا.

علاوة على ذلك، تشير المؤشرات الشهرية الأخرى المتاحة إلى غاية نهاية شهر أبريل إلى ظهور علامات جديدة تعكس تباطؤ النشاط. ففي الولايات المتحدة الأمريكية، عرف مؤشر ثقة المستهلك الأمريكي (الذي يعده مجلس المؤتمرات) تراجعا شهريا بنسبة 1% ليصل إلى 69,2 نقطة أساس، في حين ارتفع بواقع 4,8% على أساس سنوي. وفي منطقة الأورو، عرف كل من مؤشر مدراء المشتريات في القطاع الصناعي والمؤشر المركب انخفاضات بلغت على التوالي 3,6% و3,5% من شهر لآخر و20,7% و18% على أساس سنوي.

وفي ما يتعلق بالأوضاع المالية، أدى تدني النقطة السيادية الممنوحة لإسبانيا من طرف شركة التقييم Standard & Poor's من «A» إلى «BBB+» إلى تزايد حدة الضغوط في الأسواق المالية، خاصة في منطقة الأورو. في المقابل، عرفت نسبة مردودية السندات لمدة عشر سنوات في ألمانيا والبرتغال واليونان، خلال شهر أبريل، تراجعات شهرية من 1,9% إلى 1,7% ومن 12,9% إلى 12,1% ومن 45% إلى 21,4% على التوالي. أما في فرنسا وإسبانيا وإيطاليا، فقد سجلت هذه النسب ارتفاعات طفيفة من 2,8% إلى 3% ومن 5,2% إلى 5,8% ومن 5% إلى 5,5% على التوالي. وفي الولايات المتحدة، بلغت نسبة مردودية سندات الخزينة 2% في شهر أبريل مقابل 2,2% شهرا من قبل.

وسجلت أسواق البورصة، خلال شهر أبريل، توقف المنحى التصاعدي لمؤشرات الاقتصادات المتقدمة المسجل منذ بداية السنة، إذ انخفض كل من مؤشر EUROSTOXX بنسبة 7,6% ومؤشر DOW JONES الصناعي بنسبة 0,6%. موازاة مع ذلك، تدنت مؤشرات البورصة للدول الصاعدة، إذ تراجع مؤشر EM MSCI بواقع 2,6% في شهر أبريل على أساس شهري. أما الأسواق القائمة بين البنوك، فقد شهدت، خلال شهر أبريل، تراجع سعر الفائدة المتبادل بين البنوك الأوروبية (EURIBOR) لأجل ثلاثة أشهر ليصل إلى 0,75%، في حين سجلت ركود سعر الفائدة ما بين بنوك لندن (LIBOR) لأجل ثلاثة أشهر في نسبة 0,47%. وبخصوص القروض الممنوحة للقطاع الخاص، فقد سجلت تطورات متباينة بين منطقة الأورو والولايات المتحدة. ففي منطقة الأورو، تراجعت هذه القروض بنسبة 0,1% بين شهري فبراير ومارس 2012، فيما ارتفعت بنسبة 0,2% في الولايات المتحدة خلال نفس الفترة. وعلى أساس سنوي، بلغت نسبة نمو هذه القروض 0,6% في منطقة الأورو و5,1% في الولايات المتحدة. وعلى مستوى أسواق الصرف العالمية، تراجع سعر الأورو من شهر لآخر بنسبة 0,5% أمام الدولار وبنسبة 1,3% أمام الجنيه الإسترليني وبنسبة 1,7% أمام الين الياباني.

أما على صعيد الأسواق العالمية للمواد الأولية، فقد سجلت الأسعار منحى تنازليا على العموم خلال شهر أبريل، كما يتضح من خلال التراجع الشهري لمؤشر داو جونز يو بي إس (Dow Jones UBS) بنسبة 2,8%، إثر تدني مؤشر أسعار الطاقة بنسبة 4,8% ومؤشر أسعار المواد غير الطاقية بواقع 1,8%.

وارتباطا بهذه التطورات، وكذا بضعف الطلب على العموم، عرفت نسبة التضخم في العالم تراجعاً طفيفاً من 3,9% شهر فبراير إلى 3,7% في مارس. وبذلك، بلغت نسبة التضخم 2,7% في الولايات المتحدة وفي منطقة الأورو، في حين بلغت 3,6% في الصين، مقابل 3,2% شهر فبراير. وبخصوص الشركاء الرئيسيين، تراجعت نسبة التضخم بشكل طفيف في ألمانيا من 2,5% إلى 2,3%، وفي إسبانيا من 1,9% إلى 1,8%، فيما ارتفعت في كل من فرنسا وإيطاليا لتنتقل على التوالي من 3,4% إلى 3,8% ومن 2,5% إلى 2,6% من شهر لآخر. علاوة على ذلك، توقع المكتب الإحصائي للاتحاد الأوروبي أن تصل نسبة التضخم في منطقة الأورو إلى 2,6% في أبريل 2012.

في هذا السياق، قرر البنك المركزي الأوروبي والاحتياطي الفدرالي الأمريكي والبنك المركزي الإنجليزي، خلال اجتماعاتهم شهري أبريل وماي 2012، الإبقاء على أسعار الفائدة الرئيسية دون تغيير في حدود 1% وبين 0% و 0,25% وفي حدود 0,5% على التوالي.

على الصعيد الوطني، تشير المعطيات المتاحة إلى غاية نهاية شهر مارس 2012 إلى عودة العجز التجاري إلى التناقص بنسبة 14% مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2011. وينتج هذا التغير عن ارتفاع الواردات بنسبة 9,9%، أي بوتيرة أسرع من تلك المسجلة بالنسبة للصادرات، والتي بلغت 5,8%. وبذلك، بلغت نسبة تغطية الصادرات للواردات 48% بدلا من 49,9% سنة من قبل. من جهة أخرى، ظلت مداخيل الأسفار، التي بلغت 12,1 مليار درهم، مستقرة مقارنة بالسنة الماضية، في حين ارتفعت بواقع 17,1% في مارس 2011. أما بخصوص تحويلات المهاجرين، فقد بلغ مجموعها 13,5 مليار درهم، بزيادة قدرها 5,5% بدل 6,9% سنة من قبل. علاوة على ذلك، بلغت الاستثمارات والقروض الخاصة الأجنبية الصافية 4,1 ملياير مقابل 4,8 ملياير درهم.

على مستوى القطاع الحقيقي، بلغ النمو الوطني 5,3% في الفصل الرابع من سنة 2011، مقابل 4,9% في الفصل الذي سبق. ويعزى هذا الأداء الجيد إلى ارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 4,5% مقابل 5,6% بالنسبة لغير الفلاحية.

من جهة أخرى، يتضح من خلال المؤشرات الشهرية إمكانية حدوث تطورات متباينة حسب القطاعات. ففي القطاع الفلاحي، يتبين من التقديرات الأخيرة لوزارة الفلاحة أن إنتاج الحبوب للموسم الفلاحي 2011-2012 قد يصل إلى 48 مليون قنطار، أي أقل من السنة الماضية، وذلك بفعل الظروف غير الملائمة التي ميزتها. وعرف الصيد الساحلي والتقليدي، في متم شهر مارس 2012، ارتفاعا بواقع 13% في حجم السمك المفرغ، نتيجة بالأساس إلى ارتفاع الكميات المصطادة من السمك السطحي بنسبة 20%.

وبخصوص القطاع الثانوي، تشير نتائج استقصاء الظرفية في القطاع الصناعي، الذي يعده بنك المغرب، إلى تطور إيجابي في الإنتاج الصناعي، وذلك للشهر الثاني على التوالي. وعلاوة على ذلك، استقرت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية الكاملة في 73% بينما بلغت 72% إذا ما استثنينا الصناعات التكريرية. وفي قطاع البناء والأشغال العمومية، تبين المؤشرات الرئيسية تسجيل تطورات إيجابية على العموم، إذ ارتفعت مبيعات الإسمنت بنسبة 21,7% في نهاية شهر مارس على أساس سنوي، في حين ارتفع المبلغ الجاري للقروض العقارية بنسبة 8%.

وفي قطاع المعادن، عرف الإنتاج المعد للبيوع من حيث الفوسفاط والحامض الفوسفوري والسماد، تراجعاً بنسب 10,7% و 24,5% و 4,8% على التوالي في نهاية شهر مارس. أما رقم المبيعات المحقق من حيث الصادرات، فقد نما بنسبة 2,4% ليصل إلى 10,4 مليار درهم. من جهة أخرى، نما إنتاج قطاع التكرير بنسبة 16,7% في نهاية الفصل الأول من سنة 2012، فيما ارتفع الطلب على المنتجات النفطية بنسبة 7,3% في نهاية فبراير 2012. وفي قطاع الطاقة، سجل إنتاج

الكهرباء تناميا بنسبة 12,4%، يشمل ارتفاع إنتاج الكهرباء الحرارية بواقع 19,3% والهوائية بنسبة 12% فيما تراجع إنتاج الكهرباء المائية بواقع 38%. موازاة مع ذلك، تزايد الطلب على الكهرباء بنسبة 12%.

وفي القطاع الثالثي، عادت المؤشرات لتسجل توجها غير ملائم نسبيا. فقد استقرت مداخيل الأسفار في مستواها المسجل خلال السنة الماضية، إذ بلغت 12,1 مليار درهم في نهاية شهر مارس. أما تدفقات السياح وعدد ليالي المبيت التي أحصتها الفنادق المصنفة، فقد تراجعت على التوالي بواقع 5% و11%.

وفي ما يخص سوق الشغل، تشير المعطيات إلى أن نسبة البطالة قد سجلت أعلى مستوى لها منذ الفصل الأول من سنة 2010، إذ بلغت 9,9% في الفصل الأول من سنة 2012، مرتفعة بواقع 0,8 نقطة مئوية على أساس سنوي. وقد سُجل هذا التغير على الصعيدين الحضري والقروي معا، إذ ارتفع من 13,3% إلى 14,4% ومن 4,3% إلى 4,4% على التوالي.

وأُسفرت وضعية الميزانية، إلى غاية متم مارس 2012، عن عجز مالي بلغ 5,8 ملايين درهم، متدنية بواقع 3,2 ملايين و5,5 ملايين على التوالي مقارنة مع نهاية شهر مارس من سنة 2011 ونهاية شهر فبراير 2012. وتعزى هذه النتيجة إلى ارتفاع المداخيل العادية بواقع 8%، بفعل ارتفاع المداخيل الضريبية بنسبة 7,9%، بشكل أسرع مقارنة بالتدفقات، التي تنامت بنسبة 4,2%. وأخذا في الاعتبار تراجع مخزون متأخرات الأداء بقيمة 4,1 ملايين، بلغ عجز الصندوق 9,9 ملايين درهم، بدلا من 10,5 مليار سنة في نهاية نفس الفترة من السنة الماضية. وتمويل هذا العجز، تم اللجوء حصريا إلى الموارد الداخلية، التي بلغ تدفقها الصافي 10,8 مليار درهم، فيما سجل التمويل الخارجي الصافي مستوى سلبيا بلغ 925 مليون.

في أبريل 2012، ومقارنة بالشهر السابق، كان للعوامل المستقلة للسيولة أثر تقييدي على الخزائن البنكية بلغ 4,2 ملايين درهم، وذلك راجع بالأساس إلى تقلص الموجودات الخارجية الصافية لبنك المغرب. وبالنظر إلى تطور العوامل المستقلة وإلى شبه استقرار المبلغ الأدنى للاحتياطي التقدي، بلغت حاجيات البنك من السيولة 55,3 مليار درهم، بدل 51,1 مليار في الشهر السابق. في ظل هذه الظروف، قام بنك المغرب بضخ المزيد من الأموال، لتصل إلى 57 ملايين درهم، 42 مليار منها برسم تسبيقات لمدة 7 أيام و15 مليار برسم عمليات إعادة الشراء لمدة ثلاث أشهر.

موازاة مع ذلك، بلغ معدل الفائدة ما بين البنوك 3,18% في أبريل، متراجعا بواقع 13 نقطة أساس مقارنة مع الشهر السابق. وبخصوص أسعار الفائدة الخاصة بسندات الخزينة، والصادرة في السوق الأولية، فقد سجلت تراجعات تراوحت قيمتها بين 7 و26 نقطة أساس مقارنة مع آخر الإصدارات، باستثناء أسعار السندات لمدة 15 سنة، التي ارتفعت بواقع 3 نقط أساس. أما في ما يتعلق بأسعار الفائدة الدائنة، فقد سجل متوسط سعر الفائدة المرجح للودائع لمدة 6 أشهر و12 شهرا، انخفاضا بواقع 3 نقط أساس ليصل إلى 3,60% في شهر مارس، مما يعكس الانخفاضات المسجلة على مستوى أسعار الفائدة المطبقة على الودائع لمدة 6 أشهر وسنة واحدة.

على الصعيد التقدي، تشير المعطيات الخاصة بشهر مارس 2012 إلى بقاء وتيرة نمو الكتلة النقدية في حدود 5,3%، مقابل تسارع طفيف في نمو القروض البنكية. بذلك، بلغت النسبة السنوية لنمو المجمع م3 نسبة 5,3%، أي دون تغيير مقارنة بالشهر السابق. ويشمل هذا التطور تسارعا طفيفا في وتيرة نمو النقود الكتابية والتوظيفات لأجل، واستقرار وتيرة نمو العملة الائتمانية، فيما سجلت هاته الوتيرة نوعا من التباطؤ على مستوى باقي الأصول النقدية. فبخصوص القروض البنكية، بلغت وتيرة نموها 8,5% مقابل 8% في فبراير. ويعكس هذا التغير بالأساس تسارع وتيرة ارتفاع تسهيلات الخزينة والقروض للتجهيز، وبدرجة أقل، ارتفاع قروض الاستهلاك. وبدورها، تراجعت وتيرة نمو القروض العقارية، إذ انتقلت من 8,8% إلى 8% في شهر مارس.

وبخصوص باقي مصادر الإنشاء التقدي، ارتفعت الديون الصافية على الإدارة المركزية بنسبة 34,6% بالتغير السنوي، مما يعكس على الخصوص تزايد الديون الصافية لباقي مؤسسات الإيداع. وتشير آخر الأرقام المتوفرة، التي تعود إلى 4 ماي 2012، أن الموجودات الخارجية الصافية لبنك المغرب قد بلغت 149,1 مليار درهم، عوض 151 مليار المسجلة في 30 أبريل 2012. أما مجتمعات التوظيفات السائلة، فقد ارتفعت نسبة نموها السنوي لتصل إلى 2,9% في شهر مارس، لتضع بذلك حدا لتوجهها التنازلي الملاحظ منذ غشت 2011.

وفي سوق البورصة، تناقص مؤشرا مازي ومادكس في شهر أبريل على التوالي بواقع 5,9% و 6,2%، لتصل بذلك نسبة أدائهما السلبي، منذ بداية السنة، إلى 6,6% و 6,7% على التوالي. موازاة مع ذلك، تراجعت رسملة البورصة بنسبة 5,4%، لتصل إلى حوالي 483 مليار درهم. وعلى مستوى سوق تدبير الأصول، سجل صافي أصول مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة ارتفاعا بنسبة 1,8% ليصل إلى 237,9 مليار درهم.

وفي سياق يتسم بغياب ضغوط تضخمية كبرى، حافظت نسبة التضخم على مستواها المعتدل. فعلى أساس شهري، بلغت هذه النسبة 0,2- % في شهر مارس بدل 0,3% شهرا من قبل، متأثرة بالأساس بتراجع أسعار خدمات الهاتف والفاكس بنسبة 9,5%. وقد انعكس هذا العامل الأخير أيضا على التضخم الأساسي، الذي تراجع من 0% في فبراير إلى 0,5- % في شهر مارس. وعلى أساس سنوي، تراجعت نسبة التضخم إلى 0,3% مقابل 0,4% في فبراير، ليصل بذلك متوسط تغيرها إلى 0,5% في الفصل الأول من سنة 2012. ويعكس هذا التوجه انخفاض أسعار بند « المواد الغذائية المتقلبة » بنسبة 2%، وكذا تباطؤ نسبة التضخم الأساسي إلى 0,8%. كما تقلص الفارق المطلق بين التضخم والتضخم الأساسي إلى 0,5 نقطة مئوية، مقابل نقطة واحدة في الشهر السابق.

أما بخصوص أسعار إنتاج الصناعات التحويلية، فقد عادت لترتفع بواقع 1,4% في شهر مارس بعد أن كانت قد ارتفعت بنسبة 1,7% في فبراير. ويعكس هذا التطور بالأساس تزايد أسعار التوكيك والتكرير بواقع 4,4% بدل 4,7% الشهر الماضي، مساهمة بذلك بما قدره 1,5 نقطة مئوية في تغير المؤشر العام. ومن جهته، تراجع مؤشر الأسعار عند الإنتاج، باستثناء التكرير، بشكل طفيف بلغ 0,1% خلال شهر مارس، بعد أن ارتفع بنسبة 0,1% في فبراير. وباعتماد المقارنة السنوية، يتبين أن نسبة ارتفاع المؤشر العام قد تراجعت في شهر واحد من 8,7% إلى 7,2%، وذلك بفعل تباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار فرع التوكيك والتكرير من 21,1% إلى 16,2%. علاوة على ذلك، تشير المعطيات الخاصة بشهر مارس إلى أن مؤشر أسعار الاستيراد قد سجل ارتفاعا شهريا بلغ 2,3%، أي بنسبة قريبة من تلك المسجلة في شهر فبراير.

Dépôt légal : 2008 PE0039

BANK AL-MAGHRIB

Direction des Etudes et des Relations Internationales

Adresse postale : 277, Avenue Mohammed V - B.P. 445 - Rabat

Téléphone: (212) 537-57-41-04 / 05

Fax : (212) 537-57-41-11

Email : deri@bkam.ma

Web : <http://www.bkam.ma>

بنك المغرب
بنك المغرب

