



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يناير 2011





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يناير



نظرة عامة

استنادا إلى المعطيات المتعلقة بالفصل الثالث من سنة 2010 وأحدث المؤشرات الشهرية، فإن انتعاش الاقتصاد العالمي لا يزال متفاوتا بين الدول والجهات. فقد اقترب مستوى النمو في الأسواق الصاعدة من المستويات المسجلة قبل الأزمة، على الرغم من تباطؤه مقارنة بالنصف الأول من السنة؛ في حين ظل مستوى النمو في الدول المتقدمة متواضعا نسبيا. وقد تسارع النمو بشكل طفيف في الولايات المتحدة، حيث انتقل من 3% إلى 3,2% على أساس سنوي، فيما تراجع إلى 1,9% في منطقة الأورو، بدلا من 2% المسجلة في الفصل الثاني. أما فيما يخص البلدان الصاعدة، ازداد الناتج الداخلي الإجمالي للصين بنسبة 9,6% على أساس سنوي في الفصل الثالث، بعد أن سجل 10,3% في الفصل السابق؛ بينما ارتفع هذا الناتج في كل من الهند والبرازيل بنسبتي 8,9% و 8,4% على التوالي، مقابل 8,8% في الفصل الثاني.

كما سجلت المؤشرات الشهرية المتعلقة بالأنشطة والبطالة تطورات متباينة. فقد ارتفع مؤشر التصنيع (ISM) في قطاع التصنيع في الولايات المتحدة في شهر دجنبر إلى 57 نقطة، أي بزيادة شهرية قدرها 0,5%، وبنسبة 1,3% على أساس سنوي؛ في حين تراجع المؤشر المركب المتقدم، المشار إليه في تقرير مجلس المؤتمر (Conference Board)، إلى 52,5 نقطة، بعد أن بلغ 54,1 نقطة في نونبر، ليستمر تراجع بنسبة 2,1% من سنة إلى أخرى. وفي منطقة الأورو، بلغ مؤشر مديري المشتريات 56,8 PMI نقطة في دجنبر، بدلا من 55,3 في الشهر السابق، أي بزيادة سنوية قدرها 10,1%؛ بينما انخفض نسبيا مؤشر مديري المشتريات المركب من شهر لآخر، حيث تراجع إلى 55 نقطة في دجنبر، إلا أنه لا يزال يسجل زيادة 10,1% على أساس سنوي. وفيما يتعلق بالإنتاج الصناعي، فقد ارتفع بنسبة 0,4% في نونبر، بعد انخفاض بواقع 0,2% في أكتوبر. أما سوق الشغل، فقد انخفض معدل البطالة في الولايات المتحدة من 9,6% في نونبر إلى 9,4% في دجنبر وفقا لأحدث تقدير لوزارة الشغل الأمريكية. وبالنسبة لمنطقة الأورو، بلغ معدل البطالة في نونبر 10,1%، وهو نفس المستوى الملاحظ في الشهر السابق.

وفيما يتعلق بالأوضاع المالية، تميزت مرة أخرى بتوترات في الأسواق النقدية، لاسيما في منطقة الأورو، كما يتضح من خلال تقييم أسعار الفائدة ما بين البنوك، وارتفاع الفوارق، وكذلك تلك المتعلقة بالسندات أساسا، وذلك ارتباطا بالصعوبات التي تم رصدها على مستوى المالية العامة في بعض دول منطقة الأورو. وبينما تتواصل عملية توحيد معايير السوق النقدية في الولايات المتحدة، فهي لا تزال تحت الضغط في منطقة الأورو. وقد استقر سعر فائدة ليبور بالدولار لثلاثة أشهر تقريبا عند 0,30%، في حين انتقل فارق ليبور بالدولار من 10,6 نقطة أساس إلى 12 نقطة بين نونبر ودجنبر. وفي نفس السياق، وخلال نفس الفترة، ارتفع فارق ليبور بالأورو من 22,8 نقطة أساس إلى 29,5 نقطة. ومن حيث أسواق السندات، لوحظ وجود ارتفاع عام في مردود السندات السيادية، لاسيما بالنسبة للدول الأوروبية التي تعرف ارتفاع مديونيتها العامة.

وبخصوص سوق الصرف، تواصل انخفاض قيمة الدولار أمام الأورو، على الرغم من الإجراءات الكمية المهمة التي اتخذتها الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي منذ نونبر الماضي. وبالمقابل، ارتفعت على العموم المؤشرات المتعلقة بتطور الائتمان وأسواق الأسهم. فقد ازدادت مجددا نسبة الائتمان في منطقة الأورو، في نونبر، وإن كان ذلك بمعدل سنوي معتدل، أي بواقع 2% مقابل 1,5% في أكتوبر؛ بينما ارتفعت هذه النسبة في الولايات المتحدة، خلال الفترة نفسها بنسبة 2,1%، أي بتراجع مقارنة مع نسبة 3% المسجلة في الشهر السابق.

وبالنسبة لأسواق المواد الأولية، واصلت الأسعار وتيرتها التصاعدية الذي بدأت في يوليوز سنة 2010. وهكذا، ارتفعت أسعار النفط إلى 92 دولار للبرميل في دجنبر، بزيادة قدرها 7% على أساس شهري، و 22,8% على أساس سنوي؛

وبخصوص المنتجات غير الطاقية، يشير مؤشر داو جونز يو بي إس إلى زيادة قدرها 5,7% في دجنبر مقارنة مع الشهر السابق، وبنسبة 34,6% على أساس سنوي، وذلك بسبب ارتفاع المنتجات الفلاحية والمعادن الأساسية.

وارتباطا بالآثار المتباينة لهشاشة الانتعاش في الاقتصادات المتقدمة، والنمو في الأسواق الصاعدة وارتفاع الأسعار العالمية للمواد الأولية، لا يزال التضخم العالمي دون المستويات الملحوظة سنتي 2007 و2008، ولكن عموما عرف بعض الزيادة، حيث استقر عند 3,3% في شتبر، وعند 3,7% في أكتوبر و3,5% في نونبر، مقابل متوسط قدره 2,2% في سنة 2009. وقد هم ارتفاع الأسعار أساسا البلدان الصاعدة، التي بلغ التضخم فيها 6% في نونبر، بينما انخفض إلى 1,1% في الولايات المتحدة، وبلغ 2,2% في منطقة الأورو في دجنبر، وفقا لأحدث تقديرات المكتب الإحصائي Eurostat.

على الصعيد الوطني، وعلى الرغم من الغموض الذي يلف الانتعاش لدى شركائنا الأوروبيين، أكدت المعطيات المتاحة في نونبر تحسن المراكز الأساسية لميزان الأداءات. وفي هذا الصدد، سجلت الصادرات زيادة بنسبة 26,7% لتبلغ 27,8 مليار درهم، وذلك بفضل زيادة قدرها 88,1% في مستخرجات الفوسفات ومشتقاته. ومع ذلك، ونظرا لارتفاع الواردات بواقع 12,9%، أي بمبلغ 31 مليار درهم، ويرجع ذلك أساسا إلى الزيادة بالثلث في فاتورة الطاقة، وزيادة العجز التجاري بنسبة 2,3%، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، بدلا من 2,8% و5,1% في شتبر وأكتوبر على التوالي. ومن جانب آخر، ارتفعت مداخيل السفر و تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 7,3% و7,8% خلال الأحد عشر شهرا الأولى من السنة الحالية، مقابل متوسط نمو قدره 5,8% و7,9% خلال الأشهر الثلاثة الماضية. وفي الوقت نفسه، بلغت مداخيل الاستثمارات والقروض الأجنبية الخاصة 26,2 مليار درهم، أي بزيادة قدرها 5,4%؛ في حين بلغت المصاريف في هذا الباب 23,2 مليار درهم، أي بمدخول صافي قدره 3 مليارات درهم. وفي السياق ذاته، بلغ مجموع الاستثمار المباشر 22,4 مليار درهم، الشيء الذي نتج عنه، للمرة الأولى هذه السنة، مدخولا صافيا قدره 1,9 مليار درهم.

وحسب أحدث الأرقام الصادرة عن المندوبية السامية للتخطيط، يبلغ النمو الوطني، في الفصل الثالث من سنة 2010، نفس المستوى المسجل في الفصل السابق، أي 3%، حيث يغطي ارتفاعا بواقع 4,7% في القيمة المضافة غير الفلاحية، وانخفاضا بواقع 8,4% في القيمة المضافة الفلاحية. وأظهرت مؤشرات الظرفية الاقتصادية الأخيرة تحسنا في نشاط فروع مختلفة. ففي القطاع الفلاحي، بلغت صادرات البواكر، في أواخر سنة 2010، نسبة 4%، وذلك بفضل زيادة 11% في مبيعات الطماطم؛ في حين ارتفعت صادرات الحوامض بنسبة 20%. وبخصوص الموسم الفلاحي 2010-2011، عرفت وتيرة الزراعة في الخريف تسارعا، وذلك بفضل الظروف المناخية المواتية.

وفي القطاع الثانوي، تبرز نتائج الاستقصاء الشهري للظرفية الصناعية المنجز من طرف بنك المغرب، والمتعلقة بشهر نونبر، أن مؤشرات النشاط لا تزال عند مستويات أعلى من تلك التي لوحظت خلال الفترة نفسها في السنة السابقة. وفي نفس السياق، تن اعتبار التوقعات المتعلقة بتطور النشاط الصناعي، خلال الأشهر الثلاثة المقبلة، مواتية من طرف مدراء المقاولات في جميع الفروع. وبخصوص قطاع المعادن، ارتفع الإنتاج التسويقي للفوسفات، وذلك بفضل الارتفاع المهم للطلب العالمي بنسبة 50% مقارنة بنفس الفترة من السنة الفارطة. وسجل أيضا إنتاج الأسمدة الفوسفاتية وحامض الفوسفوريك زيادة بواقع 46% و31%، مما أدى إلى امتصاص 61% من الإنتاج التسويقي للفوسفات في السوق بدلا من حوالي 50% في المتوسط على مدى السنوات الخمس الماضية.

وفيما يخص قطاع الطاقة، ارتفع الطلب على الكهرباء، بسبب الطلب المتزايد في القطاع الصناعي، بنسبة 6,1% في نهاية أكتوبر، بدلا من 3,1% في الفترة ذاتها من السنة السابقة. ومن جانب آخر، اتسم الإنتاج في قطاع التكرير مع متم نونبر، بزيادة سنوية نسبتها 24%. بالتزامن مع تحسن إنتاج الوقود بنسبة 52%.

أما بالنسبة لقطاع الثاثير، اتسمت المؤشرات الرئيسية للنشاط السياحي بانتعاش مهم في نهاية نونبر، حيث ارتفع مستوى تدفق السياح وعدد ليالي المبيت المصريح بها من قبل الوحدات المصنفة بنسبة 11%؛ في حين بلغت مداخيل السياحة حوالي 52 مليار درهم، أي بزيادة 7,3%.

وفيما يتعلق بالمالية العامة، فمع متم شهر نونبر، أظهرت وضعية موارد ونفقات الخزينة عجزا في الميزانية نسبته 30,1 مليار درهم. وتعكس هذه النتيجة شبه استقرار الموارد العادية، مع انتعاش طفيف في عائدات الضرائب وانخفاض العائدات غير الضريبية وكذا تزايد النفقات، لاسيما المتعلقة بالمقاصة. في هذا الصدد، ارتفعت الموارد العادية للخزينة بنسبة 0,4% لتصل إلى 170,4 مليار درهم، وذلك بسبب الأداء الضعيف لعائدات الضرائب، التي ارتفعت بنسبة 1,7% فقط، أي بمبلغ 154,4 مليار درهم. وبالموازاة مع ذلك، ارتفعت النفقات العامة، والتي استقرت في مبلغ 200,5 مليار درهم، بنسبة 16%، لتغطي التوسع في النفقات العادية الذي بلغ 12,6%؛ والتي ترتبط هي الأخرى التوسع في نفقات المقاصة الذي بلغ 14,5 مليار درهم؛ وكذا تراجع طفيف في نفقات التجهيز بواقع 1,5%، لتبلغ 36,4 مليار درهم.

وفيما يتعلق بالسيولة البنكية، تراجعت احتياجات البنوك للسيولة إلى 4,2 مليار درهم مقابل 8,9 مليار درهم في الشهر السابق، ويرجع ذلك أساسا إلى انخفاض الوضعية الصافية للخزينة لدى بنك المغرب، وتراجع التداول الائتماني، والزيادة في الموجودات الأجنبية الصافية. علاوة على ذلك، عمد بنك المغرب على خفض حجم عمليات الإمداد من خلال تسبيقات لمدة 7 أيام على طلبات العروض، مما أدى إلى تخفيضه إلى 7 مليارات درهم في دجنبر.

وفي الوقت نفسه، بلغ المتوسط المرجح لسعر الفائدة في السوق ما بين البنوك في دجنبر 3,27%، أي بانخفاض نقطة أساس واحدة مقارنة مع الشهر السابق. ومن جانب آخر، شهدت أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 13 و 26 و 52 أسابيع، والتي يتم إصدارها في السوق الأولية، زيادات طفيفة، انتقلت من 1 إلى 3 نقاط أساس، لتصل إلى 3,28% و 3,33% و 3,49% على التوالي.

وفي السياق ذاته، ارتفعت أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 2 و 5 سنوات بواقع 2 و نقطة واحدة كأساس، لتصل إلى 3,63% و 3,85% على التوالي. وبالمقابل، بقيت أسعار الفائدة للسندات المستحقة في أجل 10 و 15 سنة على حالها مقارنة بالإصدارات الماضية. وفيما يخص أسعار الفائدة الدائنة، بلغ المتوسط المرجح لسعر فائدة الودائع لمدة 6 و 12 شهرا 3,47% في نونبر، حيث انخفض بنسبة 20 نقطة أساس مقارنة مع الشهر السابق.

على صعيد السياسة النقدية، تشير المعطيات المتاحة حتى نهاية نونبر تواصل اعتدال النمو للمجمع م3 وتطور الائتمان بوتيرة قريبة من توجهها الطويل الأجل. وفي هذا الصدد، تزايد المجمع م3 على أساس سنوي بواقع 5,6%، أي بمعدل مماثل لذلك المسجل في المتوسط في الشهرين الماضيين، وذلك راجع إلى التطورات المتباينة للمكونات الرئيسية. وقد تباطأ النمو السنوي للعملة الائتمانية، في حين أن النقود الكتابية والودائع لأجل شهدت زيادة مهمة مقارنة مع الشهر السابق. في المقابل، ارتفعت التوظيفات تحت الطلب بمعدل مماثل تقريبا لذلك الذي شهدته الأشهر الأخيرة؛ بينما لم تشهد سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة أي تغير يذكر في الفترة ما بين أكتوبر ونونبر.

فيما يتعلق بمصادر الإنشاء النقدي، ارتفع الائتمان البنكي بحوالي 10%، مقابل 10,3% في الشهر السابق، مما يعكس زيادة تسهيلات الخزينة والقروض للتجهيز، وكذا تباطؤ طفيف في الزيادة في القروض العقارية وقروض الاستهلاك. على مستوى المقابلات الأخرى، شهدت الأصول الأجنبية الصافية، وللمرة الأولى منذ أكتوبر 2008، زيادة إيجابية، بينما واصلت الديون الصافية على الإدارة المركزية انكماشها. وبالنسبة لجميع التوظيفات السائلة، تباطأ نموها السنوي بشكل طفيف، ويرجع ذلك أساسا إلى تراجع سندات الخزينة المتداولة المضمنة في المجمع PL1.

في المقابل، ارتفعت أسعار الفائدة النمو المتعلقة بسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض وسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم وفي كلاهما، والمسجلة على التوالي في المجاميع PL2 و PL3.

أما بالنسبة لسوق البورصة، فقد تميز بتواصل التوجه التصاعدي في دجنبر. في هذا الصدد، ارتفع مؤشر مازي ومادكس بواقع 3,5%، وبذلك بلغ أدأؤهما السنوي 21,2% و 22,1% على التوالي، وهما أعلى مقارنة مع الدول الصاعدة، والتي ارتفع مؤشر MSCI EM بنسبة 14,5%. وفي الوقت نفسه، ارتفعت رسملة البورصة بواقع 3,7%، لتبلغ 579 مليار درهم. أما بالنسبة لسوق إدارة الأصول، تبين المعطيات المحصورة في 26 نونبر، أن الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة شهدت زيادة قدرها حوالي 1%، لتصل إلى 225 مليار درهم.

وعلى مستوى التضخم، سجل مؤشر سعر الاستهلاك انخفاضا شهريا بنسبة 0,7% في شهر نونبر، بعد ارتفاعه بنسبة 0,8% في الشهر السابق، ويرجع ذلك أساسا إلى الانخفاض في أسعار المواد الغذائية المتقلبة بواقع 5,5%. أما بالنسبة للتضخم الأساسي، فقد استقر في نفس مستوى الشهر السابق، أي في نسبة 0,2%. ومع ذلك، بلغ معدل التضخم على أساس سنوي نسبة 2,6%، وهو أسرع معدل له منذ أبريل 2009، مما يعكس ارتفاع أسعار المواد الغذائية المتقلبة على أساس سنوي بنسبة 16,3%؛ هذا الارتفاع الذي يرجع بالأساس إلى التأثير الأساسي الناتج عن المستوى المنخفض نسبيا المسجل في السنة الفارطة. ومن جانب آخر، لا يزال التضخم الأساسي معتدلا على العموم بنسبة 0,8% في نونبر، بعد أن سجل 0,5% في أكتوبر و 0,2% في شتبر 2010. ويعود هذا التطور في التضخم الأساسي إلى تطور أسعار السلع التجارية باستثناء المواد الغذائية المتقلبة والمقننة (IPCXE)، والتي ارتفعت بنسبة 0,1%، بعد عدة أشهر من التراجع، ولم يشهد تضخم السلع غير التجارية المدرجة في مؤشر IPCX، تغيرا مهما مقارنة مع الشهر السابق.

وقد تمت معاينة انتقال التقدير في الأسعار العالمية للمواد الأولية بشكل واضح في تطور أسعار الواردات، وكذلك في أسعار الإنتاج الصناعي. في هذا السياق، ارتفع مؤشر أسعار الاستيراد بنسبة 3,9% في نونبر من سنة 2010، بعد أن كان 2,9% قبل شهر، إذ يغطي الارتفاع في أسعار المنتجات الغذائية ونصف المصنعة، وانخفاض أسعار المنتجات الطاقية. وعلى أساس سنوي، ارتفع مؤشر أسعار الاستيراد بواقع 20,2%. بعد أن سجل 16,9% في شهر أكتوبر. أما بالنسبة لمؤشر أسعار الإنتاج، فقد ارتفع بنسبة 0,8% في شهر نونبر مقارنة مع الشهر السابق، مما يعكس ارتفاع أسعار صناعة الزيوت وتكرير البترول بنسبة 1,9%، وكذا ارتفاع أسعار فروع أخرى بواقع 0,3%. وعموما، فقد سجل مؤشر أسعار الإنتاج زيادة قدرها 5,6% في نونبر، مقارنة مع نفس الشهر من السنة الماضية.

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

