



بنك المغرب  
BANK AL-MAGHRIB

النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية  
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

أبريل 2011





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية  
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

أبريل



## نظرة عامة

تشير المعطيات المتعلقة بالفصل الرابع من سنة 2010 إلى أن النشاط الاقتصادي العالمي واصل تطوره تماشياً مع الوتيرة المتوقعة، وخصوصاً في الدول المتقدمة والصاعدة.

في هذا الصدد، استقر النمو في معدل 3,1% في الولايات المتحدة، و2% في منطقة الأورو مقابل 2,6% و1,9% على التوالي في الفصل الثالث. على مستوى الدول الصاعدة في آسيا وأميركا، فقد استمر النمو بوتيرة قوية، خصوصاً في الصين والهند، أي بمعدلي نمو 9,8% و8,2% على التوالي. وبخصوص سوق الشغل، انخفضت معدلات البطالة بشكل طفيف في معظم الدول المتقدمة، حيث بلغت 8,8% في الولايات المتحدة و9,9% في منطقة الأورو. من جانب آخر، تبين المؤشرات عالية التردد الصادرة في شهر مارس 2011، وجود تطورات متباينة. في هذا السياق، سجلا مؤشر ISM «معهد إدارة التجهيزات» في قطاع التصنيع في الولايات المتحدة ومؤشر مديري المشتريات لمنطقة الأورو انخفاضاً شهرياً بنسبتي 1% و1,9% على التوالي؛ في حين أن مؤشر ثقة المستهلك الأمريكي لمجلس المؤتمرات (Conference Board) ارتفع بنسبة 19,8% على أساس سنوي.

وبخصوص الأوضاع المالية على المستوى الدولي، فإن التوترات لا تزال قائمة، بسبب المخاوف المتعلقة بحجم الديون السيادية والتطورات السياسية الأخيرة التي شهدتها بعض الدول في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. أما أسواق السندات، فقد سجلت العائدات زيادات جديدة في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو. وفي المقابل، شهدت مؤشرات الدول المتقدمة انخفاضات شهرية، تراوحت بين 1,2% بالنسبة لمؤشر داو جونز، و7,4% لمؤشر نيكي. ومع ذلك، فقد استرجعت مؤشرات الاقتصادات الصاعدة وتيرتها التصاعدية، كما يتضح من خلال الارتفاع الذي سجله مؤشر MSCI EM بواقع 0,8% على أساس شهري. وفيما يتعلق بالائتمان، فقد تواصل الارتفاع على أساس سنوي، الذي بدأ في أكتوبر 2009، في الدول المتقدمة، وإن كان أكثر اعتدالاً مقارنة مع وتيرته الملاحظة قبل الأزمة، أي بنسبة 2,6% في منطقة الأورو، و2,9% في الولايات المتحدة.

وبخصوص الأسواق الدولية للصرف، فقد تميزت أساساً باستمرار ارتفاع قيمة الأورو مقارنة مع العملات الرئيسية الأخرى، ويرجع ذلك بشكل رئيسي إلى الارتفاع المرتقب لسعر الفائدة الرئيسي للبنك المركزي الأوروبي. وهكذا، ارتفع الأورو في مارس إلى أعلى مستوياته منذ يناير 2010، حيث بلغ 1,42 دولار لكل أورو، وارتفع بمعدل شهري بواقع 2,6% في شهر مارس مقارنة بالشهر السابق، ليستقر في 1,40 دولار لكل أورو. أما سوق المواد الأولية، فقد تواصلت الزيادة التي عرفت بدايتها في الفصل الثاني من سنة 2009، كما يتضح من خلال ارتفاع مؤشر داو جونز يو بي إس بمعدل 8,3%، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع أسعار المنتجات الطاقية، لاسيما بعد التطورات السياسية الأخيرة التي عرفتتها بعض الدول في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا. وفي المقابل، انخفضت أسعار المنتجات الفلاحية والمعادن الأساسية، وذلك بسبب تباطؤ الطلب العالمي. في هذا السياق، تسارع التضخم العالمي بشكل طفيف ليصل إلى 2,1% في فبراير في الولايات المتحدة، و2,3% في منطقة الأورو. من حيث الشركاء الرئيسيين، فقد تزايد معدل التضخم في كل من إسبانيا وألمانيا وإيطاليا، ليصل إلى 3,4% و2,2% و2,1% على التوالي، في حين ظل المعدل مستقراً عموماً في فرنسا بنسبة 1,8%.

وبالنسبة للمغرب، تظهر معطيات ميزان الأداءات المحصورة في شهر فبراير 2011 اتساع العجز التجاري بواقع 33,2%، مما يعكس زيادة في الواردات أكثر من الصادرات. وترجع الزيادة في الواردات بنسبة 30,5% لارتفاع المشتريات من المنتجات الطاقية بنسبة 40,3%، وكذا ارتفاع المشتريات الواردات باستثناء المنتجات الطاقية بواقع 27,8%. وتعود الزيادة في الصادرات بنسبة 28% إلى ارتفاع مبيعات منتجات المكتب الشريف للفوسفات (75,7%)، أكثر من مبيعات الصادرات الأخرى (17,5%). من جانب آخر، ارتفعت مداخيل السفر وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبتي 7,6% و4% على التوالي، مقابل 12,3% و7,2% في نهاية فبراير 2010. ومع ذلك، فقد بلغت المداخيل والتفقات المرتبطة بالاستثمارات والقروض الأجنبية الخاصة 3,2 مليار درهم و1,6 مليار درهم على التوالي، أي بانخفاض قدره 14,7% و87,8%، مما يعني مدخولا صافيا يصل إلى 1,5 مليار درهم.

وفي سياق متصل، بلغ النمو الإجمالي 2,8% خلال الفصل الرابع من سنة 2010، وذلك بفضل الزيادة في الأنشطة غير الفلاحية بنسبة 4,4%، وانخفاض قدره 7,5% في القيمة المضافة الفلاحية. وعلى مستوى القطاعات، يتميز الموسم الفلاحي الحالية بظروف مناخية ملائمة. ارتفع معدل تراكم التساقطات بنسبة 32% مقارنة مع السنة العادية، حيث استقر معدل ملء السدود لأغراض فلاحية عند 76%، وارتفعت مساحات زراعة الحبوب الشتوية بنسبة 3,2%. علاوة على ذلك، توضح معاينة الغطاء النباتي، التي أنجزها المركز الملكي للاستشعار البعدي الفضائي، الحالة الجيدة للزراعات في معظم الجهات. أما بالنسبة لنشاط الصيد الساحلي والتقليدي، فقد سجل في الشهرين الأولين من السنة انخفاضاً في الأحجام المصطادة بنسبة 25%، وذلك بسبب تراجع في حجم صيد أسماك السطح.

في القطاع الثانوي، تظهر نتائج تقرير الظرفية الاقتصادية المنجز من طرف بنك المغرب في المجال الصناعي لشهر فبراير، أن مؤشرات النشاط لا تزال عند مستويات أعلى من المستويات الملاحظة في السنة الفارطة. بالإضافة إلى ذلك، يتوقع مدراء المقاولات ظهور تطور إيجابي في النشاط الصناعي خلال الأشهر الثلاثة المقبلة. بخصوص قطاع التعدين، ارتفع الإنتاج التسويقي للفوسفات في يناير 2011، بنسبة 12,7% من سنة لأخرى؛ كما ازداد إنتاج الأسمدة الفوسفاتية وحامض الفوسفوريك بنسبتي 37% و27% على التوالي.

وفيما يتعلق بأعمال التكرير، فقد سجلت في أواخر فبراير زيادات مهمة في المنتجات البترولية الرئيسية، أساسا بنزين الكازوال وزيت الوقود 'fuel'، مما أدى إلى انخفاض الواردات من المنتجات المكررة. ومن حيث أنشطة القطاع الثالثي، سجلت أهم المؤشرات للنشاط السياحي في أواخر فبراير، أداء جيدا مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية. في هذا الصدد، ارتفع تدفق السياح وعدد ليالي المبيت المصرح بها من قبل الوحدات الفندقية المصنفة بنسبتي 13% و14% على التوالي، لينتقل معدل الإشغال الوطني من 36% إلى 40%.

وبخصوص المالية العامة، أظهر تنفيذ الميزانية برسم الأشهر الأولى من سنة 2011 عجزا قدره 3,4 مليار درهم مقابل 2,4 مليار درهم خلال سنة 2010. وكان وراء هذا الاتساع في العجز ارتفاع النفقات بمعدل أعلى من نمو المداخيل. في الواقع، ارتفعت المداخيل العادية بواقع 2,4%؛ في حين ارتفعت النفقات العادية بنسبة 18,9%، حيث تغطي زيادة قدرها 1,5 مليار درهم في نفقات المقاصة مقارنة بشهر يناير من سنة 2010. عموما، بلغ العجز العادي 2,6 مليار درهم. ونظرا لنفقات الاستثمار، البالغة 7,3 مليار درهم، وتسوية متأخرات الأداء بمبلغ 2,7 مليار درهم، استقر العجز في الصندوق بـ 6,1

مليار درهم، بدلا من 8,2 مليار درهم خلال سنة 2010.

وفيما يتعلق بالسيولة البنكية، كان للعوامل المستقلة للسيولة تأثير تقييدي على الخزينة البنكية بما يقارب 5,1 مليار درهم في مارس 2011، وذلك بسبب انكماش في الموجودات الخارجية الصافية لبنك المغرب. وبالنظر لانخفاض الحد الأدنى للاحتياطي التقدي بحوالي 354 مليون درهم، استقرت احتياجات السيولة للبنوك عند 16,2 مليار درهم، مقابل 11,5 مليار درهم في فبراير.

وفي الوقت نفسه، بلغ سعر الفائدة ما بين البنوك 3,26% في شهر مارس، مما يجعله قريب من مستوى سعر الفائدة الرئيسي. ومن جانبها، ظلت أسعار الفائدة الخاصة بسندات الخزينة لأجل قصير، الصادرة في السوق الأولية، مستقرة مقارنة مع الإصدارات السابقة. وبخصوص مردود السندات لأجل 2 و 5 و 15 سنة، فقد شهدت زيادات طفيفة، تراوحت ما بين نقطة إلى نقطتي أساس، لتصل إلى 3,63% و 3,85% و 4,33% على التوالي. وعلى مستوى أسعار الفائدة الدائنة، بلغ المتوسط المرجح لسعر الفائدة الخاص بالودائع لأجل 6 و 12 شهرا 3,49% في فبراير، أي بانخفاض 30 نقطة أساس مقارنة مع الشهر السابق.

على مستوى النقد، ظلت معدلات نمو المجاميع النقدية والائتمانية معتدلة في فبراير من سنة 2011. وقد ارتفع المجموع م3 على أساس سنوي بنسبة 4,2%، بعد أن سجل 3,8% في يناير و 6,4% في المتوسط خلال سنة 2010. ويعكس هذا التطور تسارعا طفيفا في معدل نمو النقود الائتمانية والنقود الكتابية، وكذا استمرار تعزيز الودائع لأجل وسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، والتي سجلت بدورها مرة أخرى انخفاضا. وبخصوص الائتمان البنكي، فقد سجل زيادة سنوية بنسبة 6,6% في فبراير، بعد أن بلغ 6% في الشهر السابق، بسبب تسارع معدل نمو تسهيلات الخزينة، وتباطؤ في معدل نمو قروض التجهيز والقروض العقارية. وفيما يتعلق بالمصادر الأخرى للإنشاء التقدي، تراجع نمو الموجودات الخارجية من 6,7% إلى 4,1%، مما يعكس بشكل رئيسي اتساع العجز التجاري. وفي المقابل، ارتفعت الديون الصافية على الإدارة المركزية بنسبة 1,2% في فبراير على أساس سنوي، بعد أن تراجع في يناير بنسبة 1,4%.

وبالنسبة لمجاميع التوظيفات السائلة، انخفض معدل نموها السنوي بشكل طفيف بواقع 22,1%، ويرجع ذلك أساسا إلى تباطؤ نمو سندات الخزينة المدرجة في مجمع PL1، وكذا نمو سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض. وفي المقابل، بلغت وتيرة الزيادة في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم وسندات الاقتراض 40,4% مقابل 25,5% في الشهر السابق.

بعد الزيادة التي شهدتها في الشهر السابق، أظهرت مؤشرات البورصة تراجعا في مارس. فقد تراجع مؤشر مازي ومادكس بواقع 4,9% و 5% على التوالي. وفي ظل هذه الظروف، سجلت رسملة البورصة انخفاضا كذلك قدره 4,9% لتصل إلى 557,1 مليار درهم. ومن جانب آخر، ارتفع الحجم الإجمالي للمعاملات من 25,3% إلى 5,4 مليار درهم في شهر مارس. أما بالنسبة للسوق لإدارة الأصول، سجل الأصل الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة انخفاضا بنسبة 0,8% مقارنة بالشهر السابق، حيث بلغ 223,8 مليار درهم. أما بالنسبة لبنية مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، فلا تزال سندات الاقتراض مهيمنة، حيث تمثل حصتها في السوق نحو 58,1%.

وبخصوص تطور التضخم، تشير المعطيات المتعلقة بشهر فبراير من سنة 2011 إلى تواصل اعتدال الارتفاع في أسعار الاستهلاك في سياق دولي يتميز بظهور ضغوط تضخمية، نتيجة ارتفاع أسعار النفط ومواد أولية أخرى. وقد ارتفع مؤشر أسعار الاستهلاك بنسبة 0,8% من شهر لآخر، بسبب زيادة في سعر المكون «المنتجات الغذائية المتقلبة» بواقع 4,7%، وزيادة قدرها 0,2% في مؤشر التضخم الأساسي (CPIX). وعلى أساس سنوي، انخفض معدل التضخم من 2,2% في يناير إلى 2% في فبراير؛ في حين ارتفع معدل التضخم الأساسي من 1,4% إلى 1,7%.

أما بالنسبة لسعر الإنتاج في الصناعة التحويلية، فقد ارتفع بنسبة 0,9% في فبراير مقارنة مع الشهر السابق، بعد أن سجل 5,6% في الشهر الذي سبقه. وباستثناء صناعة الزيوت وتكرير البترول، فقد شهد مؤشر الأسعار ركوداً، مما يعكس زيادة طفيفة تتراوح ما بين 0,2% و0,4%، في فروع «الصناعات الكيماوية» و«صناعة المعادن» و«صناعة الجلود والأحذية»، بينما تم تعويض ذلك بانخفاض مؤشر سعر قطاع «الصناعة الغذائية» بواقع 0,3%. وعلاوة على ذلك، فإن المعطيات المتعلقة بشهر يناير تبين انخفاضاً في سعر الاستيراد بنسبة 0,9% مقارنة مع الشهر السابق، بعد زيادة بنسبة 2,8% في الشهر الذي سبقه؛ ويرجع هذا الانخفاض بالأساس إلى تراجع أسعار المواد الغذائية وشبه المصنعة.

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](mailto:deri@bkam.ma)

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

بنك المغرب  
بنك المغرب

