



بنك المغرب  
BANK AL-MAGHRIB

النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية  
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يوليو 2011





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية  
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يوليو



## نظرة عامة

تواصل أحدث تطورات الظرفية الاقتصادية الدولية تأكيد استمرار نمو الاقتصاد العالمي بشكل عام، ولكن مع تسجيل فوارق فيما بين الدول المتقدمة والصاعدة. وبالفعل، لا زال النمو هشاً في المجموعة الأولى بسبب ارتفاع معدلات البطالة، بينما ظل النمو في المجموعة الثانية قويا. وهكذا، ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي في الولايات المتحدة، بنحو 2,3% في الفصل الأول من سنة 2011، على أساس سنوي، بعد أن سجل 2,8% في الفصل السابق، بينما في منطقة الأورو، بلغت نسبة النمو 2,5% بدلا من 2% في الفصل السابق. أما فيما يخص الدول الصاعدة في آسيا، وخصوصا الصين والهند، لا يزال النمو الاقتصادي مرتفعا مسجلا على التوالي 9,7% و 7,8% على أساس سنوي في الفصل الأول من سنة 2011، بعد أن بلغ نسبة 9,8% و 9,7% في الفصل السابق.

أما فيما يتعلق بالمؤشرات الاقتصادية عالية التردد لشهر يونيو 2011، بلغ مؤشر ثقة المستهلكين في الولايات المتحدة (لمؤتمر المجلس) 58,5 نقطة، مسجلا انخفاضا شهريا بواقع 5,2%. وفي المقابل ارتفع مؤشر مدراء المشتريات بواقع 3,4% في الشهر السابق. وفي منطقة الأورو، ارتفع مؤشر مدراء المشتريات في القطاع الصناعي إلى 52 نقطة بدلا من 54,6 نقطة في شهر ماي، بانخفاض قدره 6,5% على أساس سنوي. وبالمثل، تراجع مؤشر مديري المشتريات المركب بواقع 3,5% ليصل إلى 53,3 نقطة، ولكنه ارتفع بنسبة 1% على أساس سنوي. أما فيما يخص المؤشرات المتزامنة، فتشير إلى أن الإنتاج الصناعي سجل زيادة بنسبة 0,1% في الولايات المتحدة، بعد أن عرف ركودا في الشهر السابق، بينما ارتفع في منطقة الأورو، فإنه نما بنسبة 0,2% في أبريل بعد أن بلغ 0,1% في الشهر السابق. أما فيما يتعلق بسوق الشغل في البلدان المتقدمة، فيتميز باستمرار المستويات المرتفعة نسبيا للبطالة. وهكذا، ارتفع معدل البطالة في الولايات المتحدة ليصل إلى 9,2% في يونيو 2011، بينما استقر في نسبة 9,9% في منطقة الأورو، في شهر ماي.

وفي هذا السياق، لازالت إشارات ضعف الاستقرار مستمرة في الأسواق المالية، بسبب المخاوف من انتقال عدوى أزمة الديون السيادية التي تطورت في العديد من البلدان المجاورة لمنطقة الأورو. وهكذا، ارتفع المتوسط الشهري لعائد سندات الدولة لآجل 10 سنوات من 15,9% في شهر ماي إلى 16,6% في يونيو 2011 بالنسبة لليونان، ومن 9,5% إلى 10,6% بالنسبة لإسبانيا، ومن 10,2% إلى 10,9% في إيرلندا ومن 5,3% إلى 5,5% بالنسبة للبرتغال.

وفي المقابل، عرفت الأسواق النقدية تطورات متناقضة بين الولايات المتحدة ومنطقة الأورو، حيث شهدت ارتفاعا في حدة التوتر، وهو ما يعكس ضعف الثقة بين البنوك الأوروبية، حيث بلغ أوريبيور لآجل 3 أشهر 1,53% بتاريخ 28 يونيو 2011، وهو أعلى مستوى له منذ 27 شهرا. وعلى مستوى أسواق البورصة، سجلت المؤشرات الرئيسية للاقتصادات المتقدمة في يونيو 2011 انخفاضا تراوح من 1,8% لمؤشر نيكاي و 3,9% لمؤشر داو جونز الصناعي. وبالمثل، واصلت مؤشرات الأسواق الصاعدة اتجاهها نحو الانخفاض، كما يتضح من انخفاض بنسبة 2% لمؤشر MSCI EM، على أساس شهري. وعلى مستوى أسواق الصرف الدولية، واصل الأورو ارتفاعه في مقابل العملات الرئيسية، وخصوصا الدولار، حيث ارتفع في مقابله بواقع 0,5% في شهر يونيو. ومن جانبه، واصل الائتمان نموه على أساس سنوي، وبوتيرة أكثر اعتدالا في البلدان المتقدمة. أما فيما يخص قرارات السياسة النقدية، فقد قام البنك المركزي الأوروبي خلال اجتماعه في 7 يوليو 2011، مرة أخرى برفع سعر الفائدة الرئيسي بواقع 25 نقطة أساس ليلبلغ 1,50% بعد أن قام بذلك في شهر أبريل، في حين أن بنك إنجلترا والبنك الاحتياطي الفيدرالي أبقيا على أسعار الفائدة دون تغيير على التوالي في نسبة 0,5%، وما بين 0% و 0,25% خلال اجتماعها الأخير.

وعلى صعيد سوق المواد الأولية، واصلت الأسعار انخفاضها، الملاحظ منذ شهر ماي، كما يتضح من انخفاض مؤشر داو جونز يو بي إس بنسبة 1,1% على أساس سنوي. ويرجع هذا التطور إلى تراجع مؤشر المواد الطاقية ومؤشر المواد باستثناء الطاقة بنسبة 1,6% و 0,8% على التوالي من شهر لآخر. بينما سجلت أسعار الفوسفات ومشتقاته تطورات متباينة على أساس شهري خلال شهر يونيو من سنة 2011، مع استقرار أسعار الفوسفات الخام، وارتفاع أسعار كلورور البوتاسيوم والمركبات العضوية الفوسفاتية وكذلك انخفاض أسعار سماد الفوسفات الثلاثي الممتاز.

وفي هذا السياق، عرف التضخم العالمي ارتفاعا خلال شهر ماي، ليلعب نسبة 3,6% في الولايات المتحدة الأمريكية 2,7% في منطقة الأورو. وفي البلدان الشريكة، نما التضخم بنسبة 3,6% في إسبانيا و3% في إيطاليا، مع استقراره في نسبة 2,2% في فرنسا، بينما تراجع التضخم في ألمانيا إلى 2,4% خلال شهر ماي، بعد أن سجل 2,7% خلال شهر أبريل.

في ظل هذه الظرفية، تظهر مؤشرات ميزان الأداءات تفاقم العجز التجاري بنسبة 23,5% مع نهاية شهر ماي من سنة 2011، ليعكس بذلك تزايد قويا، بالقيم، للواردات مقارنة بتزايد الصادرات. وبالفعل، عرفت الواردات نموا بنسبة 24,2% نتيجة نمو الفاتورة الطاقية بنسبة 43,9% والواردات باستثناء المواد الطاقية بنسبة 19,2%. بينما سجلت الصادرات ارتفاعا بنسبة 23,5% يعزى للارتفاع المسجل في مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 53,5% وكذا ارتفاع الصادرات باستثناء الفوسفات ومشتقاته بنسبة 15,6%. وفي ظل هذه المعطيات، بلغت نسبة تغطية الصادرات للواردات 48% مقابل 48,3% في السنة السابقة. وفيما يخص مداخل الأسفار وتحويلات المغاربة القاطنين في الخارج فقد تعززت بنسبة 9,2% و7,2% على التوالي مع نهاية شهر ماي. وبالمقابل عرفت مداخل ونفقات الاستثمارات والقروض الخاصة الأجنبية، التي تبلغ على التوالي 9 مليار درهم و2,8 مليار درهم انخفاضا عقب عملية تفويت جزء من رأسمال ميدتيل من طرف شركتي تيليفونيك وبرتغال تيليكوم في يناير من سنة 2010، أي بمدخول صاف بلغ 6,2% مليار درهم.

وبناء على الحسابات الوطنية الفصلية التي نشرتها المندوبية السامية للتخطيط في 4 يوليوز 2011، سجل الاقتصاد الوطني نموا بنسبة 4,9% في الفصل الأول من سنة 2011، نتيجة لنمو القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 4,7% ونمو القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 3,7%. وبلغ النمو الإجمالي نسبة 3,7% خلال سنة 2010.

وعلى صعيد التطورات القطاعية، تشير التقديرات الأخيرة لوزارة الفلاحة، إلى توقع وصول إنتاج الحبوب إلى 88 مليون قنطار، أي بارتفاع بواقع 18% مقارنة مع الموسم الفلاحي السابق، بفضل الظروف المناخية الجيدة، وارتفاع المساحة المزروعة. بينما عرف قطاع الصيد الساحلي والتقليدي انخفاضا خلال الأشهر الخمسة الأولى من السنة. وشهد حجم عمليات الإفراغ انخفاضا بنسبة 32%، ارتباطا بتراجع صيد السمك الأبيض وسمك أعماق البحار.

وفي القطاع الثانوي، تبرز نتائج استقصاء الظرفية الصناعية الذي قام به بنك المغرب والمتعلق بشهر ماي، بشكل إجمالي، انخفاضا جديدا للنشاط.

وبالموازاة مع ذلك، تراجعت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية بواقع نقطة مئوية لتبلغ 70% ويتوقع المهنيون تطور نشاط الصناعة التحويلية للأشهر الثلاثة القادمة. وبخصوص قطاع البناء والأشغال العمومية، ارتفع استهلاك الإسمنت إلى 6,67 مليون طن مع نهاية شهر ماي، بارتفاع قارب 6,9%. وعلى صعيد قطاع المعادن، تزايد الإنتاج التسويقي بنسبة 13,8%، مع نهاية شهر أبريل 2011، مدفوعا بالأساس بطلب الوحدات التحويلية المحلية التي تستخدم 66% من الإنتاج. وعلى نفس المنوال، نما رقم معاملات التصدير لقطاع الفوسفات بنسبة 53,5% ليصل إلى 18,4% مليار درهم، بفضل ارتفاع الأسعار العالمية. وفيما يتعلق بقطاع الطاقة، سجل إنتاج قطاع التكرير نموا بنسبة 6,8% مع نهاية شهر ماي.

أما الطلب على الكهرباء فقد تحسن بنسبة 7,4% عقب ارتفاع الطلب على الكهرباء ذات التوتر المنخفض والعالي. ومن جهة أخرى، انخفض الإنتاج المحلي للكهرباء، حيث تراجعت وتيرة نموه من 10,1% مع نهاية شهر ماي 2010 إلى 2,7% مع نهاية شهر ماي 2011.

وعلى صعيد القطاع الثالثي، تزايد عدد السياح بنسبة 6,6% مع نهاية شهر ماي مقابل 11,2% خلال نفس الفترة من السنة السابقة وظل عدد ليالي المبيت المصروح بها من طرف الفنادق المصنفة شبه مستقرة. وفي هذه الظروف، ارتفعت مداخيل السياحة إلى 20,2 مليار درهم، بنمو بنسبة 9,2% مقارنة مع السنة السابقة.

وتشير وضعية تحملات موارد الخزينة، مع نهاية شهر ماي من سنة 2011، إلى ارتفاع عجز الميزانية باستثناء مداخيل الخوصصة، الذي بلغ 17,8 مليار درهم مقابل 13,5 مليار خلال الشهر السابق. وبلغت مداخيل الخوصصة 5,3 مليار درهم، وهمت تفويت نسبة 20% من رأسمال البنك الشعبي المركزي إلى البنوك الشعبية الجهوية. ويشمل تطور المالية العمومية إجمالاً، ارتفاع نفقات المقاصة، وانخفاض نفقات التجهيز بنسبة 16% ونمو مداخيل الضرائب بنسبة 5,7%. ومقارنة مع نفس الفترة من سنة 2010، عرف عجز الميزانية باستثناء مداخيل الخوصصة، انخفاضاً بواقع 115 مليار درهم. وسجلت المداخيل العادية باستثناء الخوصصة، التي بلغت 82,6 مليار، ارتفاعاً بنسبة 6,5% مقابل انخفاض بواقع 1,7% مع نهاية شهر ماي 2010. وبخصوص النفقات الإجمالية، حيث سجلت نمواً بنسبة 4%، فقد اعتمدت أساساً على تحملات المقاصة، التي بلغت 20,7 مليار مقابل 11,2 مليار خلال نفس الفترة من سنة 2010. وشهدت نفقات التسيير انخفاضاً بنسبة 6,1%، ويشمل انخفاض نفقات باقي السلع والخدمات بنسبة 26,9% وارتفاع تكاليف الموظفين بنسبة 7,2%. ومن جانب آخر، ارتفعت متأخرات الأداء إلى 17,4 مليار درهم مع نهاية شهر ماي بدلا من 15,5 مليار درهم مع نهاية شهر أبريل من سنة 2011 وبلغت 10,5 مليار مع نهاية شهر ماي 2010.

وأخذاً بعين الاعتبار للمتأخرات التي بلغت قيمتها 2 مليار والرصيد الإيجابي للحسابات الخاصة للخزينة البالغ 6 مليار، بلغ عجز الخزينة 15,8 مليار.

وفيما يخص السيولة البنكية، كان للعوامل المستقلة تأثير تقييدي على خزينة البنوك بلغ 11,2 مليار درهم، بين شهر ماي وشهر يونيو، ارتباطاً أساساً بتراجع الموجودات الأجنبية الصافية لدى بنك المغرب، وبدرجة أقل، بارتفاع التداول الائتماني. وأخذاً بعين الاعتبار لشبه استقرار المبلغ الاحتياطي التقدي، بلغت احتياجات البنوك للسيولة 28 مليار درهم بدلا من 16,8 مليار خلال الشهر السابق. علاوة على ذلك، عمد بنك المغرب إلى رفع حجم عمليات الإمداد من خلال تسيقات لمدة 7 أيام على طلبات العروض، مما أدى إلى رفعه إلى 24 مليار درهم.

وفي الوقت نفسه، بلغ المتوسط المرجح لسعر الفائدة في السوق ما بين البنوك 3,29% خلال شهر يونيو من سنة 2011، بارتفاع بواقع 3 نقاط أساس مقارنة بالشهر السابق. ومن جانب آخر بقيت أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 52 أسبوعاً على حالها ما بين شهر ماي ويونيو، لتبلغ 3,45%. بينما ارتفعت أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 2 و5 و10 سنوات بواقع نقطتين كأساس، لتصل إلى 3,63% و3,85% و4,14% على التوالي. وفيما يخص أسعار الفائدة الدائنة، انتقل المتوسط المرجح لسعر فائدة الودائع لمدة 6 و12 شهراً من 3,47% في أبريل إلى 3,49% في شهر ماي.

وعلى صعيد الأوضاع النقدية، تظهر المعطيات المحصورة مع نهاية شهر ماي 2011 استمرار تراجع وتيرة نمو مجتمعات النقد والائتمان. وهكذا، وصل معدل النمو السنوي لمجموع م3 إلى 4%، مقابل 4,2% في المتوسط خلال الأشهر الأربعة الأولى من السنة، وتشمل تطورات متباينة حسب المكونات. وبالفعل سجلت النقود الكتابية نمواً بنسبة 2,4% على أساس

سنوي، بدلا من 4,5% خلال شهر أبريل. أما فيما يتعلق بالعملة الائتمانية، فقد واصلت الارتفاع بوتيرة قوية، أي بنسبة 9,2% بدلا من 9,8% في شهر أبريل، في حين وصل ارتفاع الودائع لأجل إلى 3,3%، بعد أن سجل 3,8% في الشهر السابق. وبالمقابل، واصلت شهادات الإيداع والتوظيفات تحت الطلب ارتفاعها بوتيرة قوية. بينما شهدت سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة انخفاضا بنسبة 0,4% مقارنة بشهر ماي من سنة 2010.

أما فيما يتعلق بباقي مصادر الإنشاء النقدي، فقد ارتفعت الموجودات الأجنبية الصافية بنسبة 0,7% على أساس سنوي، ليبلغ 179,4 مليار درهم، في حين نمت الديون الصافية على الإدارة المركزية بنسبة 7,8% على أساس سنوي بدلا من 4,4% في الشهر السابق. وبخصوص مجمعات التوظيفات السائلة، فقد نمت بنسبة 11,4% على أساس سنوي، بعد ارتفاع بنسبة 14,1% في أبريل.

وفيما يخص نشاط البورصة وبناء على المعطيات الأخيرة لشهر يونيو، شهد مؤشر مازي انخفاضا بنسبة 5,6% مقارنة مع الشهر السابق، أي بتأخر سنوي بما يقارب 9%. كما شهدت الرسملة تراجعا بنسبة 5,5%، ليصل إلى 525,6 مليار درهم. وفيما يتعلق بحجم المعاملات الإجمالي فقد انخفض بنسبة 43,9%، ليتراجع إلى 4 مليار خلال شهر يونيو. وبخصوص سوق تدبير الأصول، عرفت الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة نفس مستوى الشهر السابق، لتصل إلى 231,5 مليار درهم. أما بالنسبة لبنية مؤسسات التوظيف الجماعي، تظل صناديق السندات مهيمنة على حصة من السوق تقارب 60%.

وفيما يخص تطور التضخم، تشير المعطيات المتعلقة بشهر ماي إلى استمرار اعتدال تطور سعر الاستهلاك في مناخ يتسم بتزايد الضغوط على الأسعار على المستوى الدولي، على إثر تصاعد سعر النفط والمواد الأولية غير الطاقية. وسجل مؤشر سعر الاستهلاك ارتفاعا بنسبة 0,3% من شهر لآخر، معتمدا بشكل رئيسي على التطور الإيجابي لأسعار المواد الغذائية المتقلبة بنسبة 2,2% وبنمو مؤشر التضخم الأساسي بنسبة 0,2%. وبلغ التضخم نسبة 0%، على أساس سنوي، بعد أن انخفض بنسبة 0,3%- في الشهر السابق، بينما بقي التضخم الأساسي شبه مستقر في نسبة 1,8% مقارنة مع الشهر السابق.

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

