



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

نونبر 2011





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

نونبر



نظرة عامة

تشير أحدث المعطيات إلى تدهور جديد للظرفية الدولية ولتوقعاتها، انعكس بتراجع النشاط، بحدة أكبر في الاقتصادات المتقدمة مقارنة بالاقتصادات الصاعدة. ومع ذلك، تشير التوقعات الأولى للناتج الداخلي الإجمالي في الولايات المتحدة، مؤخرا إلى تسارع طفيف للنمو، خلال الفصل الثالث.

وفيما يخص قطاع الشغل، تراجعت نسبة البطالة من 9,1% إلى 9% ما بين شهر شتبر وشهر أكتوبر. بينما عرفت في منطقة الأورو ارتفاعا طفيفا لتبلغ 10,2% خلال شهر شتبر، ويشمل هذا انخفاضا إلى نسبة 5,8% في ألمانيا، واستقرارا في نسبة 9,9% في فرنسا وارتفاعا إلى 8,3% في إيطاليا وإلى 22,6% في إسبانيا.

ومن جهتها، عرفت الضغوطات على الأسواق المالية مرة أخرى ارتفاعا خلال شهر أكتوبر 2011، ارتباطا بتأثير أزمة الديون السيادية للدول المجاورة لمنطقة الأورو، واستمرار اختلالات حصيلة الأبنك، وبدهور التوقعات الاقتصادية. وهكذا انتقلت نسبة فائدة السندات السيادية لمدة 10 سنوات، من شهر شتبر إلى أكتوبر 2011، من 21,4% إلى 23,7% بالنسبة لليونان، ومن 11,3% إلى 11,6% بالنسبة للبرتغال ومن 5,5% إلى 5,7% بالنسبة لإيطاليا. وبالمقابل، عرفت نسبة فائدة السندات السيادية في إسبانيا استقرارا في 5,7% بينما واصلت تراجعها في إيرلندا، لتتراجع من 8,4% إلى 7,9%. أما فيما يخص عائدات السندات السيادية لمدة 10 سنوات في فرنسا فقد عرفت ارتفاعا قويا بلغ 30 نقطة أساس، في أكتوبر 2011، ليرتفع في المتوسط إلى 3%، وبلغت ذروتها 3% في 24 أكتوبر 2011، في حين ارتفعت نسبة مردودية السندات الألمانية لمدة 10 سنوات إلى 2% مقابل 1,8%.

وعلى صعيد الأسواق النقدية، اتجهت أسعار الفائدة والفوارق نحو الارتفاع، حيث انتقل سعر الفائدة ما بين بنوك لندن لأجل ثلاثة أشهر من 0,35% خلال شهر شتبر إلى 0,4% خلال شهر أكتوبر، وانتقل سعر الفائدة المتبادل بين البنوك الأوروبية من 1,53% إلى 1,57%. ويخصوص سوق الصرف، واصل الأورو انخفاضه مقارنة مع باقي العملات الرئيسية، أي بانخفاض متوسط بواقع 1,45% مقارنة مع الدولار وبنسبة 1,04% مقارنة بالين الياباني، في حين استقر مقابل الجنيه الإسترليني من شهر لآخر، على أساس سنوي.

بعد الانخفاض الشبه الكلي الملاحظ خلال شهر شتبر، سجلت المؤشرات الرئيسية للاقتصادات المتقدمة ارتفاعات خلال شهر شتبر 2011 لتنتقل من 1,7% بالنسبة لمؤشر داو جونز الصناعي إلى 7% بالنسبة لداكس، بينما سجل مؤشر نكاي انخفاضا بنسبة 0,3%. وفيما يتعلق بمؤشرات الاقتصادات الصاعدة فقد واصلت اتجاهها نحو الانخفاض خلال شهر أكتوبر، فقد انخفض مؤشر MSCI EM بنسبة 4,9%، على أساس سنوي.

وفيما يخص القروض في القطاع الخاص، فقد ارتفعت خلال شهر شتبر بنسبة 0,1% في الولايات المتحدة واستقرت من شهر لآخر في منطقة الأورو. وعلى أساس سنوي، بلغت وتيرة نموها نسبة 0,9% و2,5% في الولايات المتحدة ومنطقة الأورو على التوالي. وإلى جانب ذلك، يشير الاستقصاء الفصلي الأخير لدى البنوك حول شروط منح القروض في منطقة الأورو إلى تضيق هذه الشروط خلال الفصل الثالث من سنة 2011، وقد هم هذا التضيق القروض الممنوحة للشركات وللأسر، وبالخصوص، تلك الموجهة للسكن. وفيما يخص الولايات المتحدة، أظهر الاستقصاء أن شروط المنح عرفت تضيقا نتيجة بالأساس لتدهور التوقعات الاقتصادية.

وعلى صعيد السياسة النقدية، وعلى الرغم من خفض البنك المركزي الأوروبي لسعر فائدته الرئيسي بواقع 25 نقطة أساس ليصل إلى 1,25%، أبقى باقي البنوك المركزية الرئيسية على الوضع القائم، إلى جانب اتخاذ تدابير لدعم الطلب وكذا النظام المالي. أما فيما يخص التدابير المخصصة للخروج من أزمة الديون السيادية في أوروبا، توصل قادة الاتحاد الأوروبي

إلى اتفاق يوم الخميس 27 أكتوبر 2011، ينتظر أن يخفف القلق مؤقتاً في الأسواق المالية، وينص الاتفاق إلى القيام بالعديد من الإجراءات تتراوح بين إعادة هيكلة الديون اليونانية ورفع من قدرات الصندوق الأوروبي للاستقرار المالي وإعادة رسملة الأبنك.

وواصلت الأسعار في أسواق المواد الأولية تراجعها خلال شهر أكتوبر، كما يتبين من انخفاض مؤشر داو جونز يو بي إس للمواد الطاقية والمواد باستثناء الطاقة بنسبة 2,7% و 9,4% على التوالي على أساس سنوي. ويعكس هذا التراجع انخفاض مؤشر داو جونز يو بي إس للمواد الفلاحية، والمعادن الأساسية، وسعر البرنت، الذي بلغ 110,4 دولار للبرميل، بنسبة 10,2%، و 11,1%، و 1,9% على التوالي. في حين، ظلت أسعار الفوسفات ومشتقاته عموماً مرتفعة خلال شهر أكتوبر مقارنة بالمستويات المسجلة في السنة السابقة، مع تطورات شهرية متباينة حسب المواد. وفي الواقع، عرفت أسعار الفوسفات الخام ارتفاعاً طفيفاً، من 197,5 دولار خلال شهر شتبر إلى 198,8 دولار للطن الواحد خلال شهر أكتوبر، وارتفع سعر سماد الفوسفات الثلاثي الممتاز بنسبة 4,8% في حين عرفت أسعار المركبات العضوية وسماد الفوسفات ثنائي الأمونيوم انخفاضاً بنسبة 3,3% و 1,8% على التوالي.

وتواصل زيادة أسعار المواد الأساسية، المسجلة في وقت سابق، المساهمة في استمرار التضخم في البلدان المتقدمة. الذي انتقل ما بين شهر غشت وشتبر من 3,8% إلى 3,9% في الولايات المتحدة ومن 2,5% إلى 3% في منطقة الأورو. وإلى جانب ذلك، تشير تقديرات سريعة لمكتب الإحصاء الأوروبي (Eurostat) إلى توقع استقرار التضخم في 3% خلال شهر أكتوبر. وبخلاف ذلك، سجل التضخم في البلدان الصاعدة انخفاضاً طفيفاً ليتراجع إلى 6,1% و 7,3% على التوالي في الصين والبرازيل.

وعلى الرغم من التدهور الملحوظ على مستوى الظرفية الدولية، تواصل المؤشرات الرئيسية لميزان الأداءات على الصعيد الوطني في إثبات حسن صمودها. وفي الواقع، سجلت الصادرات ارتفاعاً بنسبة 17,6% في نهاية شهر شتبر، ليعكس ارتفاع مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 34,2% و صادرات غير منتجات المكتب الشريف للفوسفات بنسبة 12,2%. وفيما يتعلق بمداخيل الأسفار وتحويلات المغاربة القاطنين في الخارج، فقد نمت بمبلغ 45 و 44,1 مليار درهم، أي بنسبة 5,2% و 8,2% على التوالي نهاية شهر شتبر. ومع ذلك تفاقم عجز الميزان التجاري بنسبة 24,6% نهاية شهر شتبر من سنة 2011، نتيجة ارتفاع الواردات بنسبة 21,2% بسبب ارتفاع الفاتورة الطاقية بنسبة 37,9% والواردات باستثناء الطاقة بنسبة 16,2%. أما فيما يتعلق بمداخيل ونفقات الاستثمارات والقروض الخاصة الأجنبية، والتي تبلغ 18,1 مليار درهم و 6,4 مليار درهم على التوالي، فقد عرفت تراجعاً بنسبة 15,7% و 69,5%، وهو ما يعني مدخول صافي قدره 11,7 مليار درهم.

وتشير المعطيات الأخيرة المتعلقة بالحسابات الوطنية إلى الحالة الجيدة للنشاط الفلاحي وتراجع القطاع غير الفلاحي. وفي الواقع، نمت القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 4,6% بعد أن سجلت 3,7% فصلاً قبل ذلك ونمت القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 4,2% بدلاً من 4,7% في الفصل السابق. وبذلك تراجع النمو الوطني من 5% في الفصل الأول إلى 4,2% في الفصل الثاني.

وعلى صعيد التطورات القطاعية، تشير أحدث المؤشرات المتوفرة إلى تحسن طفيف لأداء الأنشطة في القطاع الثانوي. وهكذا، تظهر نتائج استقصاء الظرفية الذي أنجزه بنك المغرب في قطاع الصناعة لشهر شتبر تحسن النشاط بعد الانخفاض الملاحظ خلال شهر غشت. وهكذا، ارتفعت نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية بواقع نقطة واحدة أساساً لتصل إلى 71%، في حين تبدو توقعات تطور النشاط الصناعي إجمالاً مواتية، حسب توقعات العاملين في القطاع الصناعي. وعلى مستوى قطاع البناء والأشغال العمومية، تشير المؤشرات الرئيسية إلى استمرار الانتعاش الملاحظ منذ بداية السنة، مع ارتفاع بنسبة 8,7% في مبيعات الإسمنت وارتفاع القروض العقارية الممنوحة للمنعشين بنسبة 11,7% في نهاية شهر

شتتبر، على أساس سنوي. وفيما يخص قطاع المعادن، فقد نما الإنتاج التسويقي للفوسفات بنسبة 5,7% مع متم الفصل الثالث ارتباطا بدينامية النشاط التحويلي. وهكذا، ارتفع إنتاج حامض الفوسفوريك والأسمدة بنسبة 11% و26% على التوالي، بينما تراجعت صادرات الفوسفات الخام بنسبة 6,3%. وبموازاة ذلك، نما رقم معاملات صادرات المكتب الشريف للفوسفات بنسبة 32%، ليبلغ 35 مليار درهم.

وعلى مستوى قطاع الطاقة، تزايد الطلب على الكهرباء بنسبة 7,5% نهاية شهر شتتبر، ارتباطا بارتفاع الطلب على الكهرباء ذات التوتر العالي بنسبة 7% وعلى الكهرباء ذات التوتر المنخفض بنسبة 9,1%. ومن جهته ارتفع إنتاج قطاع التكرير بنسبة 9% مع نهاية يوليوز، ارتباطا خصوصا بارتفاع إنتاج زيت الوقود بنسبة 153% وإنتاج الغاز وال بنسبة 16%.

في مقابل ذلك، تؤكد تراجع القيمة المضافة للأنشطة السياحية، الملاحظ خلال الفصل الثاني، على ضوء المعطيات المسجلة المحصورة مع نهاية شهر شتتبر. وفي الواقع لم يتزايد عدد السياح إلا بنسبة 2% وتراجع عدد ليالي المبيت المصحح بها من طرف الفنادق المصنفة بنسبة 4,5% كما تراجع معدل الملاء في ظرف سنة واحدة من 44% إلى 41%. وفيما يخص مداخيل الأسفار فقد ارتفعت بنسبة 5,3% بدلا من 6,7% مع نهاية شهر شتتبر 2010. وفيما يتعلق بالخدمات والتواصل، فقد شهدت تطورات متباينة خلال الفصل الثالث من سنة 2011 مقارنة مع الفصل الثاني. وقد عرف سوق الهاتف الثابت تراجعا بنسبة 4,9% خلال الفصل الثالث ليرتفع معدل النفاذ من 11,8% مع نهاية شهر شتتبر 2010 إلى 10,9% مع نهاية شتتبر من السنة الجارية. وبالمقابل عرف سوق الهاتف النقال ارتفاعا بنسبة 18,5% في الفصل الثالث من سنة 2011 وانتقل معدل النفاذ من 96,8% مع نهاية شتتبر 2010 إلى 112,3% مع نهاية شتتبر 2011. وفيما يخص خدمات الإنترنت، فقد عرفت ارتفاعا بنسبة 75% خلال الفصل الثالث من سنة 2011.

واتسمت وضعية سوق الشغل بعدم تسجيل تغيرات هامة لنسبة البطالة من سنة لأخرى خلال الفصل الثالث من سنة 2011. وانتقلت هذه النسبة من 9% إلى نسبة 9,1% تشمل تراجعا بواقع 0,3 نقطة مئوية في الوسط الحضري لتصل إلى 13,5% وارتفاعا بواقع 0,3 نقطة مئوية في الوسط القروي لتبلغ 4,1%.

وفيما يتعلق بالمالية العامة، تشير تحملات وموارد الخزينة مع نهاية شهر شتتبر إلى تفاقم عجز الميزانية بلغ 25,6 مليار، وارتفعت النفقات الإجمالية، التي تبلغ 186,9 مليار، بنسبة 11,7%، تشمل استمرار ارتفاع تحملات المقاصة إلى 37,3 مليار وتراجع نفقات التجهيز ونفقات سلع وخدمات أخرى. وارتفعت من جديد مداخيل الخزينة، التي تبلغ 157,4 مليار، بفضل ارتفاع منتوجات أغلب الضرائب المباشرة وغير المباشرة.

وكان للعوامل المستقلة تأثير تضييقي على سيولة البنوك، بلغت 4,3 مليار درهم، خلال شهر أكتوبر مقارنة بالشهر المنصرم، ارتباطا أساسا بارتفاع التداول النقدي، والوضعية الصافية للخزينة، وكذا تراجع الموجودات الصافية الخارجية لدى بنك المغرب. وأخذا بعين الاعتبار لتطور العوامل المستقلة وتزايد المبلغ الأدنى للاحتياطي النقدي بما يقارب 300 مليار، ارتفعت احتياجات البنوك للسيولة إلى 35 مليار درهم مقابل 30,3 مليار درهم في الشهر السابق.

وفيما يخص المتوسط المرجح لسعر الفائدة في سوق ما بين البنوك في شهر أكتوبر، فقد بلغ 3,28%، أي بانخفاض بواقع 4 نقط أساس مقارنة مع الشهر المنصرم. ولم تشهد أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 26 أسبوع و5 سنوات والتي يتم إصدارها في السوق الأولية تغييرا فقد استقرت في نسبة 3,33% و3,68% على التوالي. وفي السياق ذاته، ارتفعت أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 13 و52 أسبوع وستين تتراوح بين 2 و4 نقاط كأساس، لتصل إلى 3,32% و3,48% و3,66% على التوالي. وفيما يخص أسعار الفائدة الدائنة، بلغ المتوسط المرجح لسعر فائدة الودائع لمدة 6 و12 شهرا، حيث انخفض بواقع 8 نقط أساس ليصل إلى 3,61% خلال شهر شتتبر، ليشمل بذلك انخفاض بواقع 7 نقاط أساس لسعر فائدة الودائع لمدة سنة وارتفاع بواقع 6 نقاط أساس للسعر المطبق على الودائع لمدة 6 أشهر.

وعلى الصعيد النقدي، تشير المعطيات الأخيرة المتوفرة إلى شبه استقرار لوتيرة النمو السنوي لمجمعات النقد والائتمان البنكي. وهكذا وصل معدل التزايد السنوي للمجمع النقدي م3 إلى 5,1% خلال شهر شتبر، بعد أن وصل 5,2% خلال شهر غشت و4,4% في المتوسط خلال الأشهر الثمانية الأولى من سنة 2011. ويشمل هذا التطور تسارعا معدل نمو الودائع لأجل، وتباطؤ في نمو العملة الائتمانية واستقرار في وتيرة نمو النقود الكتابية والتوظيفات تحت الطلب.

وفيما يخص مصادر الإنشاء النقدي، تشير المعطيات لنهاية شهر شتبر إلى وتيرة نمو سنوي بنسبة 7,7% للقروض البنكية، بدلا من 7,6% خلال شهر غشت. ويشمل هذا التطور ارتفاع القروض العقارية الممنوحة للمنعشين وقروض الاستهلاك و تراجع قروض التجهيز وتسهيلات الخزينة. وفيما يخص الموجودات الخارجية الصافية، وصل مبلغها الجاري مستوى أقل بنسبة 3,4% مقارنة من المستوى الملاحظ خلال نفس الفترة من سنة 2010. أما بخصوص الديون الصافية على الإدارة المركزية فقد عرفت ارتفاعا سنويا بنسبة 8,5% بدلا من 12,7% خلال الشهر المنصرم، وهو ما يعكس أساسا تراجع وتيرة نمو الديون الصافية لباقي مؤسسات الإيداع. وفيما يتعلق بمجمعات التوظيفات السائلة، فقد تعززت بنسبة 10,1% على أساس سنوي، مقابل 9,7% خلال شهر غشت، ارتباطا أساسا بزيادة معدل النمو السنوي لسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض.

على صعيد سوق البورصة، فقد تراجع مؤشر مازي، يتضح ذلك من خلال المعطيات المحصورة مع نهاية شهر أكتوبر، بنسبة 1% على أساس سنوي، أي أداء سلبيا منذ بداية السنة بنسبة 10,3%. وبالمقابل، بقي مؤشر FTSE 15، الذي يشمل 15 قيمة الأكثر رسمة، شبه مستقر من شهر لآخر، مسجلا بذلك نموا بنسبة 2% منذ بداية السنة. فيما يخص رسمة البورصة فقد عرفت انخفاضا بنسبة 0,7% لتصل إلى 527,5 مليار درهم. أما بالنسبة للحجم الإجمالي للمعاملات فقد تراجع بمليار درهم ليلعب بذلك 3,7 مليار. وبخصوص سوق إدارة الأصول، الأصل الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي، ليوم 14 أكتوبر، فقد تزايدت بنسبة 1,7% على أساس شهري، ليلعب 220,7 مليار درهم. أما بالنسبة لبنية مؤسسات التوظيف الجماعي، فتظل صناديق السندات مهيمنة على حصة من السوق تقارب 60,4%.

وتواصل معطيات شهر شتبر من سنة 2011 المتعلقة بمؤشر سعر الاستهلاك عكس غياب الضغوطات التضخمية المهمة. وفي الواقع، بعد أن وصل إلى 2,2% خلال شهر غشت، بلغ التضخم نسبة 0,8% خلال شهر شتبر، مما يعكس الأثر المشترك لتراجع التضخم الأساسي، الذي تراجع إلى 1,6% بعد 2,2% وانخفاض أسعار المواد الغذائية المتقلبة. ويرجع هذا التراجع الحاد للتضخم إلى الانخفاض الاستثنائي لأسعار «الهاتف والفاكس» بنسبة 14,2% من شهر لآخر، وبدرجة أقل، تراجع وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية. وتجلت تطور أسعار بند «خدمات الهاتف والفاكس» كذلك على صعيد تضخم السلع غير التجارية، الذي تراجع من 1,3% إلى 0,1%، مما يعني مساهمة شبه منعدمة في التضخم الأساسي، بدلا من مساهمة متوسطة بواقع 0,7 نقطة مئوية منذ بداية السنة. وفي مقابل ذلك، بقيت مساهمة السلع التجارية شبه مستقرة في 1,6 نقطة مئوية.

وبموازاة ذلك، تشير معطيات شهر شتبر المتعلقة بأسعار الإنتاج إلى بداية انتقال الانخفاضات الأخيرة للأسعار العالمية للمواد الأولية. وفي الواقع، تراجع المؤشر الإجمالي بنسبة 0,5% من شهر لآخر، بعد ارتفاع بنسبة 0,3% خلال شهر يوليو ونسبة 1% خلال شهر غشت. ومع ذلك، وباستثناء صناعة الزيوت البترولية والتكرير، لم تتغير أسعار الإنتاج ما بين شهري غشت وشتبر. وتراجعت وتيرة نمو المؤشر الإجمالي، على أساس سنوي، من نسبة 15,9% خلال شهر غشت إلى 15,5% خلال شهر شتبر، ليصل التغير المتوسط منذ بداية السنة إلى 14,7%. وفيما يخص معطيات شهر شتبر المتعلقة بأسعار الاستيراد، فتشير إلى تراجع الارتفاع السنوي إلى 0,6% بعد أن سجل 1,2% خلال شهر غشت الماضي، مما يعكس تباطؤ وتيرة نمو أسعار الاستيراد في مجموع القطاعات.

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

