



النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يناير 2010





◆ النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية ◆

يناير





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يناير



نظرة عامة

من خلال آخر المعطيات المتعلقة بالحسابات الوطنية للفصل الثالث من سنة 2009، يظهر أن بوادر الانتعاش في البلدان المتقدمة أخذت تتأكد، في حين لا تزال الشكوك قائمة حول سرعة تحسن الظروف المالية، خاصة في سوق القروض.

كما يتأكد انتعاش النشاط الاقتصادي في مناطق ما وراء الأطلسي وفي منطقة الأورو. فقد ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية بواقع 2,2% بالوتيرة السنوية في الفصل الثالث بعد تراجعته بنسبة 0,7% في الفصل السابق. أما في منطقة الأورو، فقد سجل الناتج الداخلي الإجمالي، الذي تراجع وتيرته السنوية بنسبة 4% في الفصل الثالث، انتعاشا بنسبة 0,4% من فصل لآخر حسب توقعات أوروستات المؤرخة في 8 يناير. وعلى عكس ذلك، واصل النشاط الاقتصادي في المملكة المتحدة تراجعته حيث انخفض الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,2% من فصل لآخر مقارنة بنفس الفصل من السنة السابقة. وعلى صعيد الدول الصاعدة، يعزى النمو الإجمالي بالأساس إلى النمو المحقق في الصين، حيث استمر توسع النشاط الاقتصادي بوتيرة 8,9% في الفصل الثالث، وكذا في الهند والبرازيل وكوريا الجنوبية.

وبخصوص آفاق النمو، تشير توقعات منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لشهر نونبر إلى ارتفاع الناتج الداخلي الإجمالي في منطقة الأورو بواقع 0,9% في سنة 2010 و1,7% خلال سنة 2011، بعد تراجعته بنسبة 4% خلال سنة 2009. وفي الولايات المتحدة، من المتوقع أن يتزايد النمو بنسبة 2,5% سنة 2010 و2,8% سنة 2011، بعد انكماشه بواقع 2,5% سنة 2009.

ومن جهتها، تشير مختلف المؤشرات العالية التردد المتعلقة بالشغل والاستثمارات والمديونية إلى أن انتعاش الاقتصاد سيكون بطيئا خلال الفصول المقبلة. فعلى الرغم من الإجراءات التي اتخذتها بعض البلدان لصالح سوق الشغل، بقي مستوى البطالة مرتفعا في مجموع البلدان المتقدمة. وهكذا، فعلى الرغم من التراجع بواقع 20 نقطة أساس في الولايات المتحدة، بقي معدل البطالة في نسبة 10% خلال شهر نونبر، وهو ما يمثل معدلا قياسيا لم يلاحظ منذ 26 سنة، في حين سجل أعلى مستوى له منذ عشر سنوات في منطقة الأورو، إذ بلغ 9,8% خلال شهر أكتوبر.

وفي ما يخص الأوضاع المالية، فالأكيد أن آفاق انتعاش النشاط الاقتصادي قد شجعت عودة التفاؤل ورجوع الثقة للأسواق. وهكذا، اتخذت مؤشرات البورصة الرئيسية في الاقتصادات المتقدمة منحى تصاعديا خلال شهر المسجل قبل الأزمة. وعلى عكس ذلك، ظل توزيع القرض في القطاع الخاص ضعيفا، على الرغم من التراجع الطفيف في حدة انكماش القروض البنكية الملاحظ خلال شهر نونبر. وهكذا، شهدت القروض في القطاع الخاص تراجعا سنويا بنسبة 3,3% خلال شهر نونبر، في حين سجلت في منطقة الأورو تراجعا في حدة انكماشها، لتنتقل من -0,8% خلال شهر أكتوبر إلى -0,7% في الشهر الموالي.

وفي هذا السياق، انطلق توجه المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع. وهكذا وصل مؤشر الأسعار في منطقة الأورو إلى 0,9% خلال شهر دجنبر بعد أن كان 0,5% خلال الشهر السابق. ووصلت نسبة التضخم في الولايات المتحدة إلى 1,8% خلال شهر نونبر بعد أن كانت سلبية بين شهري مارس وأكتوبر.

أما في ما يتعلق بأسعار المواد الأولية، فقد سجلت تطورات متباينة. وهكذا، انخفضت أسعار المواد الطاقية مقابل ارتفاع أسعار المواد الغذائية والمعدنية الأساسية. غير أنه من المتوقع أن يساهم الأثر الأساسي المرتبط بارتفاع أسعار المواد الأولية خلال الأشهر القادمة في استمرار المنحى التصاعدي لمعدل التضخم في الاقتصادات المتقدمة.

وقد انعكس تحسن المحيط الدولي على الصعيد الوطني، خاصة بفعل تراجع حدة تأثير الصدمات الخارجية على النشاط الاقتصادي، وخاصة على القطاعات المصدرة المتضررة من الأزمة. وهكذا، يبدو أن تباطؤ وتيرة تراجع بنود ميزان الأداءات تتأكد من شهر لآخر، نتيجة الانخفاض المتواصل لعجز الميزان التجاري، وكذلك التباطؤ التدريجي لحدة تراجع مداخل السفر وتحويلات المغاربة القاطنين في الخارج. وانتقل العجز التجاري من 155,6 مليار درهم في متم سنة 2008 إلى 136,2 مليار في متم شهر نونبر من سنة 2009، ارتباطا بتراجع الواردات (64,9 مليار درهم) والصادرات (45,5 مليار درهم).

وفي هذا الصدد، سجلت الصادرات تراجعا بنسبة 30,6% خلال الأشهر الإحدى عشر الأولى من السنة. ويشمل هذا التراجع، من جهة، انخفاض مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 65,1%، بالرغم من ارتفاع حجم مبيعات الأسمدة والحمض الفوسفوري، ومن جهة أخرى، انكماش باقي الصادرات بنسبة 12,8%. أما الواردات، فقد تراجعت بواقع 21,3% نتيجة انخفاض شراء المواد الطاقية بنسبة 30,8% وتراجع المشتريات غير الطاقية بنسبة 18,5%.

إضافة إلى ذلك، وفي نفس السياق، تبقى مداخل السفر وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج المسجلة في متم شهر نونبر 2009، والتي بلغت 5,7% و6,2% على التوالي، أضعف بكثير من المداخل المسجلة في نهاية الأشهر السابقة. أما الاستثمارات الخارجية المباشرة، فيتأكد تباطؤ توجهها نحو الانخفاض، لتنتقل نسبتها من 35,2% في متم شهر شتنبر إلى 29,4% في متم نونبر من سنة 2009. وعلاوة على ذلك، استفادت الصناعات التحويلية من انتعاش الاقتصاد العالمي، خصوصا في الدول الشريكة، كما يتجلى من تباطؤ وتيرة انخفاض مؤشر الإنتاج الصناعي، الذي انتقل من 4,4% في الفصل الرابع من سنة 2008 إلى 1% في الفصل الثاني من سنة 2009 وإلى 0,3% في الفصل الثالث من نفس السنة.

وقد أدى هذا الانتعاش في نشاط القطاعات التصديرية إلى تحسن القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية التي ارتفعت بنسبة 2,6% في الفصل الثالث، بعد نسبة 2% فصلا قبل ذلك. هكذا، ونظرا للآثار الملائمة لتحقيق موسم فلاحى استثنائي (102 مليون قنطار) في سنة 2009، الذي أدى إلى تحقيق نمو بنسبة 26%، حقق الناتج الداخلي الإجمالي الوطني نموا اقتصاديا بنسبة 5,4% في الفصل الثالث من سنة 2009.

وفي الواقع، يكشف تطور المؤشرات الظرفية في الفترة الأخيرة تحسنا في نشاط مختلف القطاعات. فقد اتسم الموسم الفلاحي 2009-2010 بإطلاق الأعمال المخطط لها في الإستراتيجية الفلاحية الجديدة. بالإضافة إلى ذلك، ساعد التوزيع الجيد للأمطار الغزيرة، المسجلة خلال العشرة الأيام الأخيرة من شهر دجنبر، على مختلف الجهات المغربية، من تحسين معدل ملء السدود الفلاحية وتسريع عمليات زرع الحبوب الخريفية في أهم المناطق الزراعية، وبالتالي تعويض العجز الذي تسببت فيه الانطلاقة المتأخرة لهذا الموسم الفلاحي.

وعلى صعيد القطاع الثانوي، تبين نتائج الاستقصاء الشهري للظرفية الذي يقوم به بنك المغرب في القطاع الصناعي، والخاص بشهر نونبر، انخفاض الإنتاج من شهر لآخر، بعد شهرين متتابعين من الارتفاع. وظلت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية في نفس مستوى الشهر السابق، أي 69%، دون أن تبلغ المتوسط المسجل خلال سنة 2007. وفي ما يخص المستوى الحالي للطلبات ومستوى المخزونات من المواد المصنعة، فيعتبر ضعيفا. وتبقى آفاق تطور النشاط التحويلي للأشهر الثلاثة القادمة ملائمة على العموم باستثناء الصناعات الكهربائية والالكترونية. ومن جانب آخر، يتوقع مهنيو القطاع الصناعي نمو المبيعات المحلية والأجنبية وارتفاع أسعار المواد المصنعة خلال الأشهر الثلاثة القادمة. وفيما يتعلق بقطاع

البناء والأشغال العمومية، ارتفع مجموع مبيعات الإسمنت بنسبة 2,4% في متم شهر نونبر 2009 مقارنة بنفس الفترة من السنة السابقة، رغم انخفاضه بواقع 8,5% من شهر لآخر.

ومن جهته، عرف نشاط قطاع التكرير تحسنا كبيرا في متم شهري شتبر وأكتوبر وذلك ارتباطا بانطلاق الإنتاج في محطة التكرير الجديدة في المحمدية. ومن المتوقع أن يسمح ارتفاع الإنتاج بالتخفيف من حدة اللجوء إلى استيراد المواد المكررة وبالتالي التقليل من تكلفة الطاقة في حالة بقاء أوضاع السوق على ما هي عليه. وفيما يتعلق بالفوسفات على الخصوص، عرف إنتاج القطاع تحسنا تدريجيا، ليرفع انخفاض إنتاج الفوسفات الخام إلى 32,2% وذلك بعد بداية سنة صعبة على مستوى الإنتاج والتصدير، في حين ارتفع إنتاج الأسمدة الفوسفاتية والحامض الفوسفوري بنسبة 7,5% و 7,6% على التوالي.

وفي ظل هذه الظرفية الوطنية، تميزت المالية العمومية باستمرار انخفاض الموارد الضريبية وتراجع أعباء موازنة الأسعار وقوة الاستثمارات العمومية. وهكذا، وفي أعقاب شهر نونبر من سنة 2009، انتهى تنفيذ الميزانية بتسجيل عجز بواقع 3,9 مليار مقابل فائض بلغ 6,2 مليار في متم شهر نونبر من سنة 2008. وبلغت الموارد الضريبية 152,2 مليار درهم، مسجلة بالتالي انخفاضا بنسبة 9,5% مقارنة مع شهر نونبر، نتيجة انخفاض كل أنواع الضرائب.

وفي نفس المنحى، سجلت النفقات العادية تراجعا بنسبة 6,3% لتصل إلى 131,3 مليار في متم شهر نونبر. ويعزى هذا الانخفاض أساسا إلى نمو نفقات الموازنة وبدرجة أقل، إلى نمو فوائد الديون العمومية التي عرفت تغيرات سلبية بنسبة 61% و 4,8% على التوالي. وباستثناء نفقات الموازنة، يتبين ارتفاع المصاريف العادية بنسبة 8,2% لتبلغ 119,8 مليار. بالرغم من ذلك، وعلى أساس المعطيات المحصورة في متم شهر نونبر والخاصة بوضعية تكاليف وموارد الخزينة، يتوقع أن لا يتعدى عجز الميزانية للسنة، حسب آخر المعطيات المتوفرة، ما قدره 2% من الناتج الداخلي الإجمالي لسنة 2009.

وعلى صعيد السوق النقدية، وفي متم شهر دجنبر من سنة 2009 ومقارنة بنهاية نونبر، كان للعوامل المستقلة تأثير تقييدي على الخزائن البنكية بلغ 2,9 مليار درهم كمتوسط نهايات الأسابيع، نتيجة بالأساس إلى تحسن الوضعية الصافية للخزينة، وبدرجة أقل ارتفاع التداول النقدي. وأخذا بعين الاعتبار ارتفاع مبلغ الاحتياطي النقدي بواقع 113 مليون، انتقل عجز الخزائن البنكية من شهر لآخر من 15,9 مليار إلى 19 مليار درهم. وبموازاة ذلك، رفع بنك المغرب حجم تدخلاته من خلال تسبيقات لمدة 7 أيام على طلبات العروض إلى 19 مليار بدلا من 15,6 مليار درهم شهرا قبل ذلك.

علاوة على ذلك، بلغ المتوسط المرجح لسعر الفائدة في السوق ما بين البنوك 3,35% خلال شهر دجنبر، بارتفاع بواقع 7 نقط أساس مقارنة بشهر نونبر. أما أسعار سندات الخزينة التي يتم إصدارها في السوق الأولية، فقد عرفت ارتفاعا طفيفا مقارنة بآخر الإصدارات. وفيما يخص أسعار الفائدة الدائنة، فقد سجل المتوسط المرجح لسعر الفائدة على الودائع لمدة 6 و 12 شهرا خلال شهر نونبر 2009 انخفاضا بلغ 4 نقط أساس ليصل إلى 3,74%. أما بالنسبة لأسعار الفائدة المدينة، تشير نتائج الاستقصاء الذي أنجزه بنك المغرب لدى البنوك بالنسبة للفصل الثالث من سنة 2009 إلى استقرار في متوسط سعر الفائدة المرجح على القروض في حدود 6,53%.

وعلى الصعيد النقدي، تشير آخر المعطيات المتوفرة إلى استمرار النمو المعتدل للمجمعات النقدية وللائتمان. كما عادت الوتيرة السنوية لنمو المجمع 3 لتتباطأ من جديد، في نونبر 2009، لتصل إلى 4,9% مقابل 6,4% الشهر السابق و 8,4% في المتوسط خلال الفصول الثلاثة الأخيرة. ويعزى هذا التراجع، إضافة إلى الأثر الأساسي الناتج عن التوسع الكبير للمجمع م 3 خلال شهر نونبر 2008، إلى تقلص النقود الكتابية والتوظيفات لأجل، بينما سجلت العملة الائتمانية ارتفاعا بموازاة تخليد عيد الأضحى. وفيما يتعلق باللائتمان البنكي، فقد نما بوتيرة سنوية تقارب تلك الملاحظة خلال شهر أكتوبر، أي 10,5% بدلا من 10,7% مما أدى إلى شبه استقرار في نمو كافة أنواع القروض سواء بالتغير الشهري أو السنوي، باستثناء القروض العقارية. فقد عرفت هذه الأخيرة تراجعا طفيفا، مما يعكس ارتفاع متوسط الوتيرة السنوية للقروض

المنوحة للمنعشين العقاريين، كما ارتفعت القروض السكنية بوتيرة مماثلة كمتوسط للأشهر الثلاثة الأخيرة. أما في ما يخص المقابلات الأخرى، فقد عادت الموجودات الداخلية الصافية للانخفاض من جديد، وإن بوتيرة سنوية أقل حدة، نتيجة بالأساس إلى التراجع الطفيف للعجز التجاري، ومداخيل الأسفار وتحويلات المغاربة القاطنين بالخارج. ومن جهته لم يعرف صافي الديون تغيراً يذكر من شهر لآخر.

وفي ما يخص مجتمعات التوظيف السائلة، فقد سجلت خلال شهر نونبر 2009 نمواً سنوياً بنسبة 32,1% مدفوعاً بسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في السوق النقدية وسندات الاقتراض. أما سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم وفي الأسهم وسندات الاقتراض فقد واصلت انكماشها إثر تراجع الأسعار في بورصة الدار البيضاء.

علاوة على ذلك، سجل نشاط سوق البورصة في متم شهر دجنبر نمواً ملحوظاً مقارنة بالشهر السابق. فقد نما مؤشراً مازي ومادكس بنسبة 2,31% و 2,41% على التوالي ليصل أداؤهما السنوي إلى 4,92% و 6,58%. وفي هذه الأوضاع، ارتفعت رسملة البورصة بنسبة 2% لتبلغ 508,9 مليار درهم. كما عرف الحجم الإجمالي للمعاملات ارتفاعاً ملحوظاً ليصل إلى 36,8 مليار خلال شهر دجنبر. أما في ما يتعلق بنسبة الفائدة على السعر في بورصة الدار البيضاء، فتحتل المرتبة 16، لتكون بذلك من ضمن أدنى عينات الدول المدرجة. وبخصوص سوق تدبير الأصول، عرف صافي أصول مؤسسات التوظيف الجماعي انخفاضاً طفيفاً بواقع 0,29% ليبلغ 189,02 مليار درهم. أما بالنسبة لبنية مؤسسات التوظيف الجماعي، فتعرف هيمنة الصناديق السندية بحوالي 55% من حصص السوق.

وفي سياق يتميز باستمرار تراجع الضغوط التضخمية على الصعيد الدولي، واعتدال ضغوط الطلب على الصعيد الوطني، يبقى التضخم، الذي يقاس من خلال التغير السنوي لمؤشر أسعار الاستهلاك الذي حل محل مؤشر تكلفة المعيشة ابتداء من دجنبر 2009، ضعيفاً على العموم. وهكذا، تراجعت نسبة التضخم إلى -0,7% خلال شهر نونبر بعد أن بلغت 0,7% خلال شهر أكتوبر ويرجع ذلك أساساً إلى التقلبات الظرفية لأسعار المواد الغذائية الطرية. وقد عرف معدل التضخم الأساسي، الذي يتتبع التوجه الأساسي للأسعار، نفس التطور الملاحظ شهراً قبل ذلك.

وتشير المعطيات الجديدة لشهر نونبر إلى تباطؤ الانخفاض السنوي لأسعار الصناعات التحويلية، التي تراجعت من -16,9% إلى -8,2%. ويعزى هذا التطور بشكل كبير إلى صناعة التكرير التي ارتفعت بنسبة 5,4% مقابل انخفاضها بنسبة 29,1% شهراً قبل ذلك. ويرجع هذا التقلب في المنحى إلى انتعاش أسعار البترول، مدفوعاً بآفاق انتعاش النشاط الاقتصادي الدولي. هكذا، وباستثناء صناعة التكرير، عرف مؤشر أسعار الصناعات التحويلية انخفاضاً بنسبة 12,3% خلال شهر نونبر مقابل 12,1% خلال شهر أكتوبر. وبالمثل، تراجع مؤشر أسعار استيراد المواد الأولية غير الطاقية بواقع 32,1% بدلاً من 35,4% خلال نفس الفترات.

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

