



بنك المغرب
BANK AL-MAGHRIB

النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

فبراير 2010





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية
والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

فبراير



نظرة عامة

تؤكد المعطيات الأخيرة المتعلقة بتطور المحيط الدولي استمرارَ تحسن مؤشرات النشاط وعودة الأوضاع المالية إلى طبيعتها. غير أن هذا التطور يبقى محاطا بالشكوك المرتبطة بارتفاع نسبة البطالة في الدول المتقدمة وبهشاشة الانتعاش، نتيجة بالأساس إلى التدابير المتخذة من أجل تحفيز الاقتصاد. وعلى الصعيد المالي، تعزى هذه الشكوك إلى ضعف استجابة الائتمان للتطورات الايجابية في الأسواق النقدية والمالية، وكذا إلى انتقال المخاطر إلى الحصيلات السيادية التي ما فتئت تنعكس على مكافآت المخاطر المرتبطة بالإصدارات العمومية لبعض الدول المتقدمة.

ومن خلال آخر المعطيات الفصلية والمؤشرات الشهرية المتوفرة، تتأكد علامات الانتعاش الملاحظة سابقا. فقد بلغ النمو في الولايات المتحدة نسبة 5,7% خلال الفصل الرابع من سنة 2009 بدلا من نسبة 2,2% المسجلة فصلا قبل ذلك. وعلى نفس المنوال، تحسن النشاط في منطقة الأورو حيث ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,4% في الفصل الثالث، بالتغير الفصلي. علاوة على ذلك، تحسن المناخ العام للأعمال، كما يدل على ذلك مؤشر مدراء المشتريات الخاص بالولايات المتحدة ومنطقة الأورو، الذي تحسن بنسبة 82% و52,3% على التوالي في شهر يناير على أساس سنوي. كما لوحظت عودة الثقة لدى المستهلكين الأمريكيين، إذ تحسن المؤشر المركب المتقدم، الوارد في تقرير مؤسسة «Conference Board» في يناير ليصل إلى 55,9 نقطة بدلا من 53,6 في دجنبر 2009.

وبالرغم من بعض مصادر الهشاشة الملاحظة، تبدو الآفاق على المدى القصير مواتية على العموم. فحسب توقعات صندوق النقد الدولي الصادرة في يناير، يتضح أنه قد تم رفع ترقبات النمو، خاصة في الدول الصاعدة. وهكذا، من المتوقع أن يبلغ النمو العالمي نسبة 3,9% سنة 2010، مما يمثل ارتفاعا في التوقعات بنسبة 0,75 نقطة مقارنة بتوقعات أكتوبر 2009، كما ينتظر أن تتزايد نسبة النمو بواقع 4,3% سنة 2011 عوض نسبة 4,2% المرتقبة من قبل. ومن المنتظر أن يكون الانتعاش بطيئا وتدرجيا في الاقتصادات المتقدمة، في حين يتوقع أن يكون أسرع في الاقتصادات الصاعدة والنامية، مدعوما بالأساس بدينامية الطلب الداخلي.

وبالنسبة للأسواق العالمية للمواد الأولية، فقد اتجهت الأسعار عموما نحو الارتفاع ارتباطا بقوة الطلب من قبل الاقتصادات الصاعدة، خاصة منها الصين، وكذا بعودة التفاؤل بخصوص تطور الظرفية الاقتصادية في الدول المتقدمة. وهكذا، وباستثناء بعض التقلبات الظرفية الضعيفة، عرفت أسعار البترول ومواد أولية أخرى ارتفاعا متواصلا منذ فبراير 2009. إذ ارتفع مستواها في يناير 2010 بواقع 76,8% و41,7% على التوالي مقارنة بنفس الشهر من السنة السابقة.

وارتباطا بهذه التغيرات، وكذا بانتعاش الطلب، ارتفع التضخم العالمي بشكل طفيف. ففي منطقة الأورو، اتجه التضخم نحو الارتفاع منذ نونبر 2009 ليصل إلى نسبة 1% بالوتيرة السنوية في يناير 2010، وذلك بعد تباطؤه ابتداء من شهر غشت 2008. وبالمثل، بلغت نسبة التضخم في الولايات المتحدة 2,7% في شهر دجنبر على أساس سنوي، مقابل 1,8% في شهر نونبر.

وعلى الرغم من استمرار بعض مظاهر الهشاشة، يبدو أن الآثار السلبية للظرفية العالمية على الاقتصاد العالمي قد بدأت في التراجع. فقد تحسنت البنود الرئيسية لميزان الأداءات، إذ سجل انخفاض في العجز التجاري. وبلغ تراجع الصادرات نسبة 28,2% نهاية شهر دجنبر 2009، مقابل 30,6% نهاية نونبر و34,4% في الفصل الأول من سنة 2009. ويعزى هذا

الانكماش بالأساس إلى تراجع مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 63,6%، فيما لم تتراجع باقي الصادرات إلا بنسبة، 71,0%. كما سجلت الواردات انخفاضا بنسبة 18,9% في المواد الطاقية في شهر دجنبر بدلا من 21,3% في نهاية نونبر و19,8% في الفصل الأول سنة 2009، مما يعكس انخفاض واردات المواد الطاقية بنسبة 25,4% والمواد غير الطاقة بنسبة 17%. وفيما يخص المداخل السياحية وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، فقد وصلت وتيرة انخفاضهما إلى 5% و3,5% على التوالي في متم شهر دجنبر مقارنة بنفس الفترة من السنة الماضية، مقابل 14,4% و12,5% في متم شهر يونيو 2009. أما بالنسبة للاستثمارات الخارجية المباشرة، والتي بلغت 17,8 مليار درهم، فقد تراجعت بنسبة 34,6% في نهاية شهر دجنبر 2009.

وعلى مستوى القطاعات المنتجة، تشير المؤشرات المتاحة إلى الحالة الجيدة للنشاط الفلاحي والانتعاش التدريجي الذي يعرفه القطاع غير فلاحي. وفي الواقع، تبدو الظروف المناخية للموسم الفلاحي 2009-2010 ملائمة. فقد شجع التوزيع الجيد للأمطار الفلاحين على توسيع المساحات المزروعة بالحبوب الخريفية على أهم المناطق الفلاحية، كما مكن من تحقيق فائض مهم في التساقطات، والمحافظة على معدل ملء السدود المخصصة للاستعمال الفلاحي في مستوى مُلائم. ويعتبر نمو المحاصيل بالنسبة لمجمل الزراعات جيدا، كما من المرتقب أن يكون الإنتاج الفلاحي القادم أعلى من متوسط المواسم الفلاحية الخمس الأخيرة، دون بلوغ المستوى المحقق في موسم 2009.

وتشير المؤشرات عالية التردد المتوفرة بخصوص الأنشطة غير الفلاحية، والمتعلقة بشهري نونبر ودجنبر 2009، إلى تحسن أداء الأنشطة القطاعية. كما تشير نتائج الاستقصاء الشهري للظرفية الخاصة بشهر دجنبر إلى ارتفاع الإنتاج من شهر إلى آخر في مجموع القطاعات الصناعية، باستثناء الصناعات الكهربائية والالكترونية. وبموازاة ذلك، سجلت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية، وإن ظلت أقل من المتوسط المسجل سنة 2007، ارتفاعا بثلاث نقاط مئوية لتبلغ 72%. وتعد آفاق تطور الأنشطة التحويلية خلال الأشهر الثلاثة القادمة مواتية في مجموع القطاعات. وإجمالا، يتوقع المهنيون ارتفاعا في المبيعات المحلية، وركود المبيعات الأجنبية واستمرار نمو أسعار المواد المصنعة.

وفي ما يتعلق بقطاع التكرير، استمر التحسن الذي ظهرت بوادره في شهر شتبر الماضي، إثر انطلاق إنتاج محطة التكرير الجديدة بالمحمدية، التي من المتوقع أن تعزز قدرتها الإنتاجية بإرساء وحدة التكسير الهيدروجيني. وانحصر الإنتاج في 22,6% في متم شهر نونبر بدلا من 30% في متم شهر غشت 2009. كما سجل إنتاج الصناعات الاستخراجية انتعاشا معتمدا في ذلك على تقلص انخفاض إنتاج الفوسفات الخام، الذي بلغ نسبة 32% في متم شهر نونبر 2009 مقابل 37,6% في متم شهر أكتوبر. وعلاوة على ذلك، ارتفع إنتاج الأسمدة الفوسفاتية والأحماض الفسفورية بواقع 7,5% و7,6% على التوالي. ومن جهة أخرى، بلغ رقم معاملات مجموعة المكتب الوطني للفوسفات في التصدير 17,7 مليار درهم، مقارنة بالمستوى المسجل سنتي 2007 و2006.

ومن جانب آخر، تشير المعطيات المتعلقة بالشغل أن نسبة البطالة الوطنية بلغت 9% خلال الفصل الرابع من سنة 2009، بتراجع قدره 0,5 نقطة مئوية مقارنة بنفس الفترة من سنة 2008، وقد همّ هذا الانخفاض الواسع القروي والحضري معا.

وفي المجموع، من المحتمل أن يكون الاقتصاد الوطني قد نما بواقع 5,2% سنة 2009، وذلك حسب التقديرات الأخيرة لبنك المغرب. ويشمل هذا النمو ارتفاعا بنسبة 24,7% في القيمة المضافة الفلاحية وتزايد الأنشطة غير الفلاحية بنسبة لا تتعدى 2,1%. وفي سنة 2010، من المرتقب أن ينمو الناتج الداخلي الإجمالي بواقع 3,5%، مما يعكس تعديل القيمة

المضافة الفلاحية بتخفيضها بما قدره 5,7%، وتسارع النمو غير الفلاحي الذي يتوقع أن يصل إلى 5%، موازاة مع انتعاش أنشطة القطاعين الثانوي والثالثي.

وفي يناير 2010، كان للعوامل المستقلة للسيولة أثر توسعي على الخزائن البنكية بما قدره 2 مليار درهم كمتوسط نهايات الأسابيع، ويرجع هذا بالأساس إلى انخفاض الوضعية الصافية للخزينة لدى بنك المغرب. وأخذا بعين الاعتبار تخفيض الحد الأدنى المطلوب برسم الاحتياطي النقدي بواقع 400 مليون درهم، بلغ عجز الخزائن البنكية 17 مليار درهم في متوسط نهايات الأسابيع، مقابل 19 مليار شهرا قبل ذلك. علاوة على ذلك، عمد بنك المغرب على خفض حجم تدخلاته من خلال تسبيقات لمدة 7 أيام على طلبات العروض، مما أدى إلى تخفيضه إلى 18 مليار درهم بدلا من 19 مليار في دجنبر 2009.

وفي الوقت نفسه، ظل سعر الفائدة المتوسط المرجح للسوق ما بين البنوك، خلال شهر يناير، أعلى بقليل من سعر الفائدة الرئيسي، ليبلغ في المتوسط نفس المستوى المسجل في دجنبر الماضي، أي 3,34%. أما بالنسبة لأسعار الفائدة المطبقة على سندات الخزينة، فقد عرفت في المجمل توجهها نحو الارتفاع، باستثناء أسعار الفائدة المطبقة على السندات لأجل 21 يوما، التي عرفت انخفاضا. ومن جهته، ارتفع متوسط سعر الفائدة المرجح للودائع لأجل 6 و12 شهرا في دجنبر 2009 ليبلغ 3,56%، بنمو قدره 5 نقاط أساس مقارنة بالشهر السابق.

وعلى الصعيد النقدي، تشير آخر المعطيات المتاحة إلى استمرار اعتدال نمو مجتمعات النقد والائتمان. وهكذا، تراجعت وتيرة النمو السنوية للمجموع م3 إلى 4,5% في دجنبر 2009 مقابل 4,9% في نونبر و6,4% في أكتوبر، مما يعكس، إضافة إلى الأثر الأساسي الناتج عن التزايد القوي المسجل في دجنبر 2008، تطورات متباينة لمكوناتها الأساسية. وفي الوقت الذي عرف فيه نمو العملة الائتمانية تباطؤا على أساس سنوي، استقر نمو العملة الكتابية في نفس المستوى الملاحظ كمتوسط للأشهر الإحدى عشر الأولى لسنة 2009، بينما اتجهت التوظيفات لأجل نحو الارتفاع بعد عدة أشهر من الانخفاض المتوالي، لتصل في نهاية السنة إلى نفس المستوى المسجل في دجنبر الماضي. أما فيما يتعلق بالتوظيفات تحت الطلب، فقد واصلت توجهها نحو الارتفاع الملاحظ منذ عدة سنوات. واستمر نمو القروض البنكية بوتيرة سنوية مرتفعة وإن بدرجة أقل من الشهر السابق، ليصل إلى نسبة 9,3% مقابل 10,5%، وهو ما يمثل مستوى قريب من متوسط 9% المسجل في السنوات التي سبقت فترة النمو الاستثنائي للائتمان ما بين 2007 و2008. ويشمل تباطؤ النمو السنوي للائتمان في دجنبر 2009، الذي يرجع جزئيا إلى أثر أساسي، ارتفاعا مهما في قروض التجهيز بواقع 29%، وتسارعا طفيفا في القروض العقارية من 11,7% إلى 12,8%، وشبه استقرار في نمو القروض الاستهلاكية، وانخفاضا في تسهيلات الخزينة. وفيما يتعلق بباقي مصادر الإنشاء النقدي، فقد عرفت الموجودات الخارجية الصافية انخفاضا سنويا بنسبة 3,6%، أي بنسبة أقل حدة من الانخفاض المسجل في نونبر، والذي بلغ 6,3%. من جهة أخرى، سجلت الديون الصافية على الدولة، التي لم تعرف تغيرا يذكر من شهر لآخر، ارتفاعا بنسبة 6% مقارنة بمستوى دجنبر 2008.

وظلت سوق الأوراق المالية خلال شهر يناير 2010، في نفس منحائها التصاعدي المسجل في الشهر السابق. وهكذا شهد مؤشرا مازي ومادكس ارتفاعا بنسبة 4,6% و4,9% على التوالي، ليصل أداؤهما السلبي إلى 0,5% و2,0% منذ دجنبر 2009. وفي ظل هذه الظروف، ارتفعت رسملة البورصة بنسبة 4,6% لتصل 532,4 مليار درهم. وعلى العكس، عرف الحجم الإجمالي للمعاملات تراجعا ملموسا، ليصل إلى 6,1 مليار في يناير.

وتؤكد المعطيات المتعلقة بمؤشر أسعار الاستهلاك إلى اعتدال الضغوط التضخمية الملاحظة منذ عدة أشهر. وبلغ معدل التضخم في دجنبر نسبة 1,6% على أساس سنوي، ارتباطا بمستوى أسعار المواد الأساسية الذي لازال منخفضا، وكذلك بتأثير المحصول الاستثنائي لسنة 2009 على العديد من المنتجات الطرية. وهكذا، واصلت المواد الغذائية الأساسية تسجيل تغيرات سنوية سلبية والمساهمة، إلى جانب ضعف الضغوط على الطلب، في إبقاء التضخم الأساسي في مستويات سلبية، فيما عرف سعر المواد الغذائية المستثناة من هذا المؤشر انخفاضا بواقع 9,9%، بوتيرة أسرع من الانخفاض المسجل في نونبر، والذي بلغ 4,2%. وبخصوص المنتجات المقننة، وفي غياب مراجعات جديدة لأسعار الوقود والمحروقات، فقد بقيت في انخفاض مقارنة بمستوى دجنبر 2008. ووصلت نسبة التضخم إلى 1% خلال سنة 2009 على العموم، بدلا من نسبة 3,7% سنة من قبل.

أما فيما يتعلق بمؤشر أسعار الإنتاج الصناعي، فقد عاد ليسجل تناقصا في وتيرة تراجع السنوية من 8,2% في شهر نونبر إلى 2,7% في دجنبر من سنة 2009، وذلك ارتباطا بالتطورات الملاحظة على الصعيد الدولي. ويرجع هذا التراجع الملاحظ أساسا إلى تسارع وتيرة ارتفاع أسعار فرع صناعة التكرير، إذ سجل مؤشر المواد غير الطاقية انخفاضا بنسبة 11,9% بعد تراجعته بنسبة 12,3% في الشهر السابق.

وسجلت أسعار استيراد المواد الأولية غير الطاقية ارتفاعا شهريا بنسبة 0,3% في دجنبر، ويشمل هذا التطور ارتفاعا في أسعار استيراد المواد المعدنية وتراجعا في أسعار استيراد المواد الغذائية، أما أسعار المواد نصف المصنعة، فلم تشهد تغيرا مقارنة بالشهر المنصرم.

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

