



النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يوليو 2010





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يوليو



نظرة عامة

في ضوء المعطيات المتعلقة بالفصل الأول من سنة 2010، واصل النشاط الاقتصادي العالمي انتعاشه، وبالخصوص الاقتصادات الصاعدة في آسيا بالإضافة إلى الولايات المتحدة. في الواقع نما الناتج الداخلي الإجمالي بالولايات المتحدة بواقع 2,7% على أساس سنوي خلال الفصل الأول من سنة 2010، في حين اقتصر النمو في منطقة الأورو على نسبة 0,6%، وذلك راجع بالأساس إلى تحقيق نسبة نمو قدرها 1,5% و 1,2% على التوالي في كل من ألمانيا وفرنسا، أما في إيطاليا فقد ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,5% أما في إسبانيا فقد تراجع من جديد بنسبة 1,3%.

أما فيما يتعلق بالمؤشرات العالية التردد فقد عرفت تطورا مختلفا خلال شهر يونيو بعد أن عرفت تحسنا لعدة أشهر، وهكذا سجل مؤشر مديري المشتريات (مؤشر التصنيع، ISM) انخفاضا بنسبة 5,9% في شهر يونيو من سنة 2010 في الولايات المتحدة، مستقرا بذلك في 56,2 بدل 59,7 في الشهر السابق مسجلا بذلك أدنى مستوى له منذ شهر فبراير 2010. وفي نفس السياق عرف المؤشر المركب المتقدم، المشار إليه في تقرير مجلس المؤتمر (Conference Board)، انكماشا حادا ليستقر في 52,9 نقطة بعد أن سجل 62,7 نقطة في شهر ماي، أي بانخفاض شهري قدره 15,6% حسب التقدير النهائي لاستقصاء مؤشر مديري المشتريات.

وإجمالا، ظل دعم انتعاش النشاط الاقتصادي على المستوى العالمي محاطا أساسا بشكوك مرتبطة بالمستوى المرتفع للبطالة، وكذا ضعف الائتمان، وزيادة الإضطرابات في الأسواق المالية الدولية، وكذا تطبيق عدد من الدول المتقدمة خططا للتقشف في الميزانية.

وبالرغم من التطور المتناقض للمؤشرات الشهرية وعوامل المخاطر التي استمرت، بل أكثر من هذا ارتفعت في بعض المناطق الاقتصادية، واصلت مختلف المنظمات توقعاتها، وبالخصوص توقعات صندوق النقد الدولي، والتي ظهرت يوم 2 يونيو، حيث تتوقع استمرار انتعاش النشاط الاقتصادي العالمي. إلا أن استمرار الاضطرابات المالية والتأثير المحتمل لتراجع خطط تقشف الميزانية كان له دور في المحافظة على توقعات التطور في أوروبا بنسبة 1%، مع ارتفاع ميزان المخاطر الذي اتخذ منحى تصاعديا، في مقابل اتجاه الناتج الداخلي الإجمالي العالمي إلى الارتفاع بواقع 4,6% والناتج الداخلي الإجمالي بالولايات المتحدة بواقع 3,3%.

وبالنسبة لأسواق العالمية للمواد الأولية، لا تزال الأسعار عموما أعلى من المستويات الملاحظة في السنة السابقة، لكن لوحظت انخفاضات شهرية في بعض الأسواق. وفي هذا الصدد يبلغ السعر المتوسط للبترول 74,8 دولار للبرميل الواحد خلال شهر يونيو، بانخفاض نسبته 2% وتراجع مؤشر داو جونز يوبي إس (DJ-UBS) للمواد الأولية باستثناء الطاقة بنسبة 2,5% في المتوسط، مغطيا بذلك تراجع مؤشر أسعار المواد الفلاحية بنسبة 1,3% وارتفاع مؤشر المعادن الأساسية بنسبة 2,3%. أما فيما يتعلق بسعر الذهب، فقد عرف ارتفاعا بنسبة 2,3% على أساس شهري وبنسبة 30% على أساس سنوي، بينما عرف مؤشر الفوسفات، رغم الاستقرار الذي عرفه في شهر يونيو، ارتفاعا بنسبة 29% مقارنة بنفس الشهر من السنة السابقة.

في ظل هذه الظروف، بقي التضخم على المستوى العالمي معتدلا في بعض البلدان المتقدمة مع انخفاض في منطقة الأورو، والولايات المتحدة حيث رجع على التوالي إلى 1,4% في شهر يونيو و2% في شهر ماي 2010 على أساس سنوي. وعلى المدى المتوسط، من المتوقع أن تبقى الضغوط التضخمية ضعيفة في البلدان المتقدمة خاصة عند الشركاء الأوروبيين الرئيسيين للمغرب في حين سيصل التضخم في البلدان الصاعدة والنامية إلى 6,3% سنة 2010 قبل أن يصل إلى 5% في سنة 2011.

وعلى الصعيد الوطني، تواصل الانتعاش من أدنى نقطة مسجلة في الفصل الأول من سنة 2009. وهكذا، تشير آخر المعطيات إلى استمرار تحسن بعض مؤشرات المبادلات الخارجية. وبناء على المعطيات المتوفرة في متم شهر ماي ارتفع حجم الصادرات بنسبة 12,4% وذلك راجع لارتفاع صادرات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 65,3% وكذلك ارتفاع الصادرات الأخرى بواقع 3% إلا أن ارتفاع الواردات بنسبة 10,6% وخصوصا ارتفاع تكلفة الطاقة بنسبة 41,7% أدى إلى تفاقم العجز التجاري بنسبة 9,2% ومن جانب آخر ارتفعت مداخل الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 10,2% و11% على التوالي، في حين عرفت مداخل الاستثمارات والقروض الأجنبية الخاصة انخفاضاً بنسبة 10 ملايين درهم.

وبالموازاة مع ذلك، تؤكد معطيات الناتج الداخلي الإجمالي للفصل الأول انتعاش النشاط الذي بدأ منذ الفصل الثاني من سنة 2009. وفي الواقع ساهمت دينامية الطلب الداخلي التي صاحبها انتعاش طفيف في الطلب الخارجي في ارتفاع القيمة المضافة غير الفلاحية بنسبة 5,6% على أساس سنوي. وعلى عكس ذلك، سجل القطاع الفلاحي انخفاضاً بنسبة 8,6% مقارنة مع المستوى الاستثنائي المسجل في الفترة ذاتها من السنة السابقة، مما أدى إلى تراجع نسبة النمو الإجمالي إلى 3,5% بعد أن سجل 8,6% في الفصل الرابع من سنة 2009.

وعلى صعيد القطاع الصناعي، تبرز نتائج الاستقصاء الشهري للظرفية الصناعية الذي قام به بنك المغرب، بأن مؤشرات الأنشطة ظلت إجمالاً في مستويات أعلى من تلك الملاحظة خلال نفس الفترة من السنة السابقة في العديد من القطاعات رغم الانخفاض الطفيف في الإنتاج الذي سجل في شهر يونيو. وعلاوة على ذلك يعتبر مستوى الطلبات الحالي أعلى من المستوى العادي، كما أن أرباب المقاولات اعتبروا أن آفاق تطور النشاط الصناعي، خلال الأشهر الثلاثة المقبلة، مواتية بالنسبة لكل الفروع باستثناء صناعات النسيج والجلد والصناعات الميكانيكية والمعدنية، والتي يتوقع أن تسجل على التوالي استقراراً وانخفاضاً في النشاط.

أما في باقي القطاعات، فقد عرف نشاط التكرير تحسناً للشهر السادس على التوالي، بارتفاع في إنتاج المواد النفطية بواقع 21%. وبالموازاة مع ذلك تحسن نشاط قطاع المعادن بفضل ارتفاع إنتاج الفوسفات بنسبة 9%، وبخصوص السياحة فقد استمرت أهم المؤشرات في التحسن في متم شهر ماي، وعلاوة على ارتفاع مداخل الأسفار، ارتفع مستوى تدفق السياح وعدد ليالي المبيت المصرح بها من قبل الوحدات المصنفة بنسبة 12% و9%.

وفيما يخص المالية العامة، عرف تنفيذ الميزانية في متم شهر ماي 2010 عجزاً قدره 17,2 مليار درهم مقابل 1,3 كفاؤس سنة من قبل؛ ويعزى هذا التطور إلى انخفاض في الموارد الجبائية، باستثناء تلك المتعلقة بالضريبة على القيمة المضافة والرسوم الجمركية التي ارتفعت بواقع 19,5% و18,5%، بالإضافة إلى ارتفاع النفقات العادية بنسبة 16,6% مقارنة مع متم شهر ماي 2009، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع نفقات المقاصة.

وفيما يتعلق بالسيولة البنكية، كان لعوامل السيولة المستقلة تأثير تقييدي على الخزائن البنكية بلغ 5,5 مليار درهم خلال شهر يونيو نتيجة انخفاض الموجودات الخارجية الصافية لبنك المغرب وارتفاع التداول الائتماني. ونظراً لارتفاع المبلغ الأدنى للاحتياطي النقدي إلى حوالي 300 مليون، بلغت الحاجة إلى السيولة 20,2 مليار درهم بدلاً من 14,4 مليار شهراً من قبل. علاوة على ذلك، عمد بنك المغرب على رفع حجم عمليات الإمداد من خلال تسبيقات لمدة 7 أيام بواسطة طلبات العروض، حيث وصلت إلى 13 مليارات درهم.

وبالموازاة مع ذلك، بقي المتوسط المرجح لسعر الفائدة في سوق ما بين البنوك قريباً من سعر الفائدة الرئيسي، ليصل في المتوسط اليومي إلى 3,27%. ومن جانب آخر، شهدت أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 13 و26 و52 أسابيع،

والتي يتم إصدارها في السوق الأولية، انخفاضاً من جديد، لتصل إلى 3,31% و 3,41% و 3,51% على التوالي. وفي السياق ذاته، تراجعت أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 2 و 5 سنوات لتصل إلى 3,68% و 3,88% على التوالي. وبالمقابل، ظلت أسعار الفائدة للسندات المستحقة في أجل 15 سنة على حالها مقارنة بالإصدار السابق. وفيما يخص أسعار الفائدة الدائنة، بلغ المتوسط المرجح لسعر فائدة الودائع لمدة 6 و 12 شهراً 3,49% في شهر ماي، حيث ارتفع بواقع 5 نقاط أساس مقارنة مع الشهر السابق، مسجلاً بذلك تراجعاً في فائدة الودائع لمدة 6 أشهر وارتفاعاً في سعر الودائع لمدة سنة. وفي ما يخص أسعار الفائدة المدينة، تشير نتائج استقصاء بنك المغرب لدى البنوك بالنسبة للفصل الأول من سنة 2010 إلى أن متوسط سعر الفائدة المرجح للقروض البنكية ظل شبه مستقر في نسبة 6,65% ويشمل هذا التطور تطورات متباينة حسب أنواع القروض.

وعلى المستوى النقدي، تشير المعطيات التي أنجزها بنك المغرب منذ شهر ماي 2010 طبق منهجية دليل الإحصائيات النقدية والمالية لصندوق النقد الدولي إلى استمرار اعتدال وتيرة النمو السنوي للكتلة النقدية الذي انتقل من 7,4% في المتوسط طيلة الأشهر الأربع الأخيرة إلى 6,8% في شهر ماي. ويتضمن النمو المعتدل لمجموع م3 انكماش الودائع لأجل وكذا سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية وتراجع المكونات الأخرى، وخاصة العملة الائتمانية والكتابية. وعلى مستوى مصادر الإنشاء النقدي، يبقى تطور م3 معتمداً على الائتمان، الذي بلغت وتيرة نموه 13,6% على أساس سنوي في شهر ماي بدلاً من 11,3% في شهر أبريل، ويرجع ذلك إلى تسارع وتيرة ارتفاع قروض التجهيز وتسهيلات الخزينة. ومع ذلك، عرفت الموجودات الصافية انخفاضاً بنسبة 9% وتراجعت الديون الصافية على الإدارة المركزية بنسبة 20%.

وفي متم شهر يونيو استمر توجه كل من مؤشر مازي ومادكس نحو الانخفاض، بتراجع قدره 2,44% و 2,43% على التوالي مما أدى إلى انخفاض أدائهما منذ بداية السنة إلى 12,74% و 13,42%. أما بالنسبة لسوق تدبير الأصول، فقد ارتفع الأصل الصافي لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة، المشتملة على ما قدره 56% من أموال السندات، بنسبة 1,30% ليصل إلى 215,64 مليار درهم نهاية يونيو.

وفيما يخص تطور التضخم، أكدت المعطيات المتعلقة بشهر يونيو 2010 ضعف الضغوط التضخمية. وبالفعل، سجل مؤشر أسعار الاستهلاك انخفاضاً بنسبة 1% مقارنة بالشهر السابق و يرجع هذا بالأساس إلى تراجع أسعار المواد الغذائية المتقلبة. غير أنه، بسبب الأثر الأساسي المرتبط بالمستوى المنخفض نسبياً لمؤشر أسعار الاستهلاك في شهر يونيو 2009، بلغ التضخم السنوي 1,9% بعد أن سجل 1,7% في شهر ماي. وفيما يتعلق بالتضخم الأساسي فقد انتقل إلى 0,5% على أساس سنوي في شهر يونيو مقابل 0,4% في شهر ماي.

ومن جهة أخرى، يبين توزيع مؤشر أسعار الاستهلاك أثر مكونات المواد الغذائية المتقلبة على تطور التضخم على المدى القصير، وكذا الطابع المعتدل للضغوط التضخمية، خصوصاً الخارجية منها.

وهكذا انخفض مؤشر أسعار السلع التجارية باستثناء المواد الغذائية المتقلبة والمواد المكننة بنسبة 1,2% في يونيو، في حين ارتفعت وتيرة نمو السلع الغير التجارية المدرجة ضمن التضخم الأساسي إلى حوالي 2% منذ عدة شهور.

وفيما يخص مؤشر أسعار استيراد المواد الأولية باستثناء الطاقة فقد ظل مرتفعاً على أساس سنوي بنسبة 4,5%، على الرغم من تباطؤ وتيرة نموه الشهرية، إذ تراجع من نسبة 4,3% في شهر أبريل، ليسجل 1,8% في شهر ماي.

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

