



النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

غشت 2011





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

غشت



نظرة عامة

تميز تطور المناخ الدولي في شهر يوليوز من سنة 2010 باستمرار الانتعاش العالمي، المدعوم أساسا بدينامية الاقتصادات الصاعدة، في حين ظل الانتعاش في الدول المتقدمة أكثر تواضعا. وفي الواقع، تظهر آخر الإصدارات حول الحسابات الوطنية أن النمو في الولايات المتحدة بلغ 2,4% في الفصل الثاني من سنة 2010 مقابل 3,7% في الفصل السابق، في حين وصل النمو في منطقة الأورو إلى 0,6% في الفصل الأول من سنة 2010 مقابل انخفاض بنسبة 2,1% فصلا قبل ذلك. وعلى مستوى المؤشرات العالية التردد، تظهر آخر المعطيات المتعلقة بشهر يوليوز نتائج مواتية على العموم. وهكذا لم يعرف مؤشر مدراء المشتريات في الولايات المتحدة (مؤشر متوسط الدخل الصناعي) سوى انخفاض طفيف خلال شهر يوليوز إذ انخفض إلى 55,5 بدلا من 56,2 في الشهر السابق. وفي منطقة الأورو نما مؤشر مدراء المشتريات الصناعي بنقطة مئوية واحدة ليصل إلى 56,7، كما بلغ مؤشر مدراء المشتريات المركب 56,7 بارتفاع قدره 1,2%.

ورغم هذا التطور، تبقى الشكوك المتعلقة باستمرار الانتعاش في الدول الصناعية، وخصوصا الولايات المتحدة، مهمة. وبالإضافة إلى ذلك، من المتوقع أن تنمو خلال الفصول القادمة، كما يدل على ذلك البلاغ الذي نشر في أعقاب اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة، التي أعلنت في نفس الوقت عن تحفيز سياسة التيسير الكمي.

وتواصل المخاوف المرتبطة باستمرار ارتفاع مستوى البطالة، التأثير على آفاق تطور النشاط الاقتصادي. وفي الواقع، لم يعرف معدل البطالة في الولايات المتحدة سوى انخفاض طفيف لينتقل من 9,7% في شهر ماي، إلى 9,5% في شهر يونيو ويوليوز، في حين بقي هذا المعدل مستقرا في منطقة الأورو في نسبة 10% في شهر يونيو. وعند الشركاء الرئيسيين للمغرب، بقي هذا المعدل في فرنسا وإيطاليا وألمانيا دون تغيير في حدود 10% و8,5% و7% على التوالي من شهر لآخر. وعلى العكس من ذلك، عرف معدل البطالة تزايدا ليصل إلى نسبة 20% في شهر فبراير بعد أن سجل 19,8% شهرا قبل ذلك.

أما فيما يخص الأوضاع المالية على الصعيد الدولي فقد عرفت ركودا مقارنة بالشهور السابقة، ويبدو أن ملء البلدان المجاورة لمنطقة الأورو قد انخفضت، وتمكنت هذه البلدان من جمع الأموال في السوق. بالإضافة إلى ذلك كان لنتائج اختبارات ضغط البنوك بالإتحاد الأوروبي أثر إيجابي على الأسواق المالية، إذ لم ترصد هذه الاختبارات أي نقط ضعف تذكر إلا في سبع بنوك من بين 91 بنك خضع لهذه الاختبارات.

وعلى صعيد أسواق المواد الأولية، عادت الأسعار عموما لتتخذ اتجاها نحو الارتفاع. وهكذا، على عكس التطور الذي شهده شهر يونيو، فقد ارتفع متوسط سعر البترول بنسبة 9,3% في الفترة الممتدة من منتصف شهر يوليوز إلى بداية شهر غشت 2010 ليبلغ 82 دولارا للبرميل. وفي نفس السياق ارتفع مؤشر داو جونز يو بي إس لأسعار المواد الأولية غير الطاقية بنسبة 4,2% في المتوسط، ليعكس ارتفاع مؤشر داو جونز يو بي إس لأسعار المعادن الأساسية بنسبة 4,4%، وبنسبة 8,7% فيما يخص المواد الأولية الفلاحية. واعتمدت هذه الأخيرة خصوصا في ارتفاعها على ارتفاع أسعار الحبوب، كما سجلت أسعار القمح والذرة ارتفاعا بنسبة 24,2% و7,3% مقارنة بالشهر السابق.

وفي هذا السياق، عرف التضخم على الصعيد العالمي تطورا متباينا. وفي الواقع، إذ ارتفع في منطقة الأورو، لينتقل من 1,3% في شهر يونيو إلى 1,7% في شهر يوليوز، في حين تراجع في الولايات المتحدة من 2% في شهر ماي إلى 1,1% في شهر يونيو. وفي اليابان، سجل انخفاض أسعار الاستهلاك تراجعا جديدا لينتقل إلى نسبة 0,7% في شهر يونيو بدلا من 0,9% في شهر ماي و1,2% في شهر أبريل.

ومن جانبها أكدت آخر المعطيات المتوفرة المتعلقة بالمبادلات الخارجية للمغرب استمرار التحسن التدريجي لحسابات الميزان الجاري رغم تفاقم رصيد الميزان التجاري نتيجة ارتفاع الواردات بنسبة 12,3%، ويعزى هذا بالأساس إلى ارتفاع كلفة الطاقة بنسبة 44,1%. وقد سجلت الصادرات ارتفاعا بنسبة 16,5% نهاية شهر يونيو ارتباطا بزيادة مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 78,4%، بالإضافة إلى تزايد الصادرات غير الفوسفات بنسبة 5,3%، في حين نمت مداخيل الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 10% و 11,5% على التوالي برسم الفصل الأول. وفيما يخص حساب العمليات المالية، بلغ رصيد الاستثمارات والقروض الخاصة الخارجية 7,8- مليار مقابل 4,1 مليار خلال نفس الفترة من السنة السابقة.

وعلى مستوى النمو، تزايد تحسن انتعاش الأنشطة غير الفلاحية، إذ ارتفع بنسبة 5,6% في القيمة المضافة غير الفلاحية خلال الفصل الأول من سنة 2010 وهكذا تميزت على العموم المؤشرات الشهرية المحصورة في متم شهر يونيو بتوجه ملائم. وعلى العكس من ذلك، يتوقع أن تعرف القيمة المضافة الفلاحية انخفاضا خلال السنة، بعد النتائج الاستثنائية لسنة 2009، مما أدى إلى تراجع النمو الوطني ليسجل ما بين 3% و 4% للسنة بأكملها.

وبالفعل، فعلى مستوى القطاع الثانوي، تظهر نتائج الاستقصاء حول الظرفية الذي أنجزه بنك المغرب بقاء المؤشرات الرئيسية للأنشطة في مستويات أعلى من تلك المسجلة في سنتي 2008 و 2009. بالإضافة إلى ذلك، توقع أرباب المقاولات استمرار انتعاش نشاط الصناعة التحويلية في مجموع القطاعات، باستثناء صناعات النسيج والجلد والصناعات الميكانيكية والمعدنية. وفيما يخص قطاع المعادن، ارتفع الإنتاج التسويقي المتراكم للفوسفات في نهاية شهر يونيو بنسبة 92% مقارنة بمستواه خلال السنة السابقة. وشهدت صادرات الفوسفات الخام والأسمدة والحمض الفوسفوري ارتفاعا بنسبة 103% و 118% و 78% على التوالي. ومن جانبه عرف النشاط في القطاع الطاقى تحسنا إذ ارتفع الطلب على الكهرباء بنسبة 5,7% في متم شهر ماي من سنة 2010، نتيجة للارتفاع الجيد لمبيعات الكهرباء متوسطة و مرتفعة التوتر المخصصة للقطاعات الإنتاجية كما ارتفع الطلب على الكهرباء منخفضة التوتر المخصصة بالأساس للاستعمال المنزلي. وعلى مستوى العرض، تواصل ارتفاع الإنتاج المائي بما يقارب الربع في دعم الإنتاج الصافي المحلي الذي ارتفع بنسبة 10,1%.

وعرف النشاط السياحي كذلك تطورا متواصلا كما يدل على ذلك ارتفاع تدفق السياح بنسبة 13% وليالي المبيت المصروح بها من طرف الوحدات المصنفة بنسبة 10% ومداخيل الأسفار بنسبة 10%.

ومن جهة أخرى، تشير المعطيات المتعلقة بسوق الشغل إلى ارتفاع معدل البطالة على الصعيد الوطني بواقع 8,2% في الفصل الثاني من سنة 2010 مقابل نسبة 8% خلال نفس الفترة من سنة 2009، والذي يؤثر فيه أساسا مستوى البطالة في الوسط القروي.

أما فيما يتعلق بالمالية العمومية، تواصل نفقات المقاصة التي بلغت ما يقارب 12,9 مليار في شهر يونيو 2010 مقابل 3,8 مليار في الرفع من النفقات الإجمالية، في حين عرفت الموارد الجبائية انخفاضا بنسبة 1,3%، على الرغم من تحسن موارد الضريبة على القيمة المضافة والرسوم الجمركية. وفي ظل هذه الظروف، أظهر تنفيذ قانون المالية في متم شهر يونيو عجزا للميزانية قدره 16,8 مليار مقابل فائض بواقع 6 مليار في متم نفس الفترة من السنة السابقة.

أما على صعيد السوق النقدية، فقد كان للعوامل المستقلة للسيولة، خلال شهر يوليوز 2010 ومقارنة بالشهر السابق، أثر تضيق على الخزائن البنكية، بلغ 1,8 مليار درهم، وقصص التداول التقدي بشكل كبير من ارتفاع الموجودات الصافية الخارجية لبنك المغرب. وأخذا بعين الاعتبار لنمو المبلغ الأدنى من الاحتياطي التقدي بما يقارب 200 مليون، انتقل العجز الإجمالي إلى 21,9 مليار درهم بعد أن سجل 20,2 مليار في الشهر السابق. وعلى الرغم من ارتفاع حجم تدخلات بنك

المغرب التي وصلت إلى 25 مليار أساسا من خلال التسبيقات لمدة 7 أيام على طلبات العروض، ومن جانب آخر، بلغ المتوسط المرجح لسعر الفائدة في السوق ما بين البنوك 3,35% خلال شهر يناير بارتفاع قدره 7 نقاط أساس مقارنة مع شهر يونيو. ومن جانب آخر، شهدت أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 52 أسبوعا وسنتين، والتي يتم إصدارها في السوق الأولية، انخفاضا طفيفا مقارنة بآخر الإصدارات، لتصل إلى 3,48% و 3,67% على التوالي. وفيما يخص أسعار الفائدة المتعلقة بسندات الخزينة لمدة 5 و 10 سنوات فقد بقيت على حالها بنسبة 3,88% و 4,16%. وفيما يخص أسعار الفائدة الدائنة، ارتفع المتوسط المرجح لسعر فائدة الودائع لمدة 6 و 12 شهرا إلى 3,52% في شهر يونيو 2010 بدلا من 3,49% شهرا قبل ذلك. أما بالنسبة لأسعار الفائدة المدينة، فتشير نتائج الاستقصاء الذي أنجزه بنك المغرب لدى البنوك بالنسبة للفصل الأول من سنة 2010 إلى شبه استقرار في متوسط سعر الفائدة المرجح على القروض بواقع 6,65% وشمل هذا التطورات المتباينة التي شهدتها أسعار الفائدة المطبقة على مختلف أنواع القروض.

وعلى الصعيد النقدي، تشير آخر المعطيات إلى استمرار اعتدال الوتيرة السنوية لنمو الكتلة النقدية، إذ تراجعت من 6,6% في شهر يونيو من سنة 2010 بعد أن سجلت 6,9% في شهر ماي و 7,3% في متوسط الأشهر الخمسة الأخيرة من السنة. ويشمل هذا التراجع تطورات متباينة للمكونات الرئيسية لمجموع م3، مع تراجع نسبة نمو النقود الكتابية إلى 9,3% وتراجع الودائع من سنة لأخرى إلى 8,6%. وفي نفس السياق، يبدو أن التوظيفات تحت الطلب تواصل تراجعها كما لوحظ ذلك منذ بداية سنة 2010، لينحصر نموها السنوي في 7,9%. أما فيما يخص سندات مؤسسة التوظيف الجماعي في القيم النقدية والعملية الائتمانية، فقد نمت بنسبة 9,3% و 6,3% على التوالي في شهر يونيو 2010.

أما فيما يتعلق بمصادر الإنشاء النقدي، يبقى تطور الكتلة النقدية معتمدا بشكل أساسي على القروض وسجلت الموجودات الخارجية الصافية وصافي الديون على الإدارة المركزية تراجعا من جديد خلال شهر يونيو، إذ ارتفع القروض بنسبة 13,6% في يونيو بعد أن سجلت 14,4% خلال شهر ماي مساهمة بذلك بما قدره 9,3 نقطة مئوية في النمو النقدي. وحسب أنواعها، لوحظ تراجع في وتيرة نمو القروض العقارية والقروض الاستهلاكية، في حين بقي النمو السنوي لتسهيلات الخزينة وقروض التجهيز شبه مستقر من شهر لآخر. أما فيما يخص الموجودات الخارجية الصافية، فقد سجلت من جديد انخفاضا بنسبة 9% في شهر يونيو لتعكس تفاقم العجز التجاري وانخفاض موارد الاستثمارات والقروض الخاصة الأجنبية. وفي نفس الوقت، ظل صافي الديون على الإدارة المركزية أدنى من المستوى المسجل في نفس الفترة من السنة السابقة.

وبالموازاة مع ذلك، وبعد النمو الملاحظ منذ أواخر سنة 2009، نمت مجمعات التوظيفات السائلة بنسبة 22,2% على أساس سنوي مقابل 27,4% في الشهر السابق. ويرجع ذلك بالأساس إلى تطور مجمع توظيف السائل 1، الذي سجل تراجعا في معدل النمو السنوي من 17,9% إلى 13,6% في شهر يونيو، وبدرجة أقل يرجع إلى تطور سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض التي نمت من 7,2% بدل 7,7% خلال شهر ماي.

وفيما يخص سوق البورصة، ارتفع مؤشر مازي ومادكس بنسبة 0,1% و 0,2% على التوالي ليصل أداؤهما منذ بداية السنة إلى 12,8% وإلى 13,6%. وشهدت رسملة البورصة من جهتها نموا بنسبة 0,5% لتبلغ 572,5 مليار درهم. وفيما يخص سوق تدبير الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي الذي يضم حوالي 57% من سندات الأصول، فقد نمت بنسبة 0,6% لتبلغ 216,9 مليار درهم. وبالموازاة مع ذلك، سجلت إصدارات سندات الخزينة الصادرة عن طريق المزايدة تراجعا، لتنتقل من 8 مليار درهم في شهر يونيو إلى 2,2 مليار في شهر يوليوز.

وفيما يتعلق بتطور الأسعار في الفترة الأخيرة، وكما أشير إلى ذلك في المجلة الشهرية حول الظرفية الخاصة بشهر يوليوز،

تؤكد المعطيات المتعلقة بشهر يونيو 2010 ضعف الضغوط التضخمية. إذ شهد مؤشر أسعار الاستهلاك انخفاضا بنسبة 1% مقارنة بالشهر السابق، ويرجع ذلك أساسا لتطور أسعار المواد الغذائية المتقلبة. ومع ذلك، وبسبب الأثر الأساسي المرتبط بمستوى مؤشر أسعار الاستهلاك المنخفض نسبيا، بلغ التضخم السنوي نسبة 1,9% بعد أن سجل 1,7% في شهر ماي. وفيما يخص التضخم الأساسي، فقد انتقل من 0,4% في شهر ماي إلى 0,5% في شهر يونيو.

وهكذا، ومع متم الأشهر الست الأولى من سنة 2010، نما مؤشر أسعار الاستهلاك في المتوسط بنسبة 0,7% بدل 1,9% سنة من قبل، بسبب التراجع الكبير للتضخم الرئيسي والمواد الغذائية المتقلبة. ويشير تفكيك المؤشر إلى السلع التجارية وغير التجارية إلى أن الحفاظ على التضخم الرئيسي في مستوى منخفض يرجع في جزء كبير منه إلى تطور أسعار السلع التجارية. وتطور مؤشر أسعار السلع غير التجارية المدرجة ضمن التضخم الأساسي بوتيرة سنوية قاربت 2% خلال نفس الفترة.

ومن جانب آخر، يظهر اعتدال الضغوط التضخمية نتيجة تطور أسعار الإنتاج الصناعي. وهكذا، ودون الأخذ بعين الاعتبار لقطاع صناعة الزيوت والتكرير التي عرفت ارتفاعا في الأسعار بنسبة 30,5%، لم يرتفع مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي إلا بنسبة 0,3% فقط خلال شهر يونيو بعد أن بلغت 0,1% شهرا قبل ذلك.

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

