



النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

أكتوبر 2010





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

أكتوبر



نظرة عامة

حسب أحدث المعطيات، تأكد انتعاش الاقتصاد العالمي، ولكن لا يزال رهينا بقوة الاقتصادات الصاعدة. وعلى مستوى الدول المتقدمة، فيلاحظ اعتدال في الانتعاش الاقتصادي. في هذا الصدد، تشير نتائج الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثاني إلى أن النمو في الولايات المتحدة ارتفع من 2,4% في الفصل الأول إلى 3% في الفصل الثاني، على أساس سنوي ولكن مع تباطؤ من فصل لآخر.

وبخصوص منطقة الأورو، فقد تعزز النمو، حيث بلغ 1,7% في الفصل الثاني، بعد أن سجل 0,6% في الفصل السابق، حيث يرجع ذلك أساسا لانتعاش في الناتج الداخلي الإجمالي في ألمانيا، والذي بلغ 3,7% على أساس سنوي. وفيما يتعلق بالشركاء الرئيسيين الآخرين للمغرب، فقد سجلت كل من إسبانيا وإيطاليا خلال الفصل الثاني تطورا بنسبة 0,2%- و 1,1% على التوالي، بدلا من 1,3%- و 0,5%؛ في حين شهدت فرنسا زيادة سنوية في الناتج الداخلي الإجمالي بواقع 1,7% بدلا من 1,2% في الفصل الأول.

ومن جانب آخر، تظهر المؤشرات عالية التردد تطورات متباينة. إذ ارتفع مؤشر ISM «معهد إدارة التجهيزات» في قطاع التصنيع في الولايات المتحدة، حيث بلغ 56,3 نقطة أساس في غشت 2010، بدلا من 55,5 نقطة في الشهر السابق. ومن ناحية أخرى، تباطأ مؤشر الإنتاج الصناعي، حيث تراجع من 0,6% في يوليو إلى 0,2% في غشت. إما في منطقة الأورو، فقد انخفض مؤشر مديري المشتريات المركب، حيث استقر عند 56,2 نقطة أساس في غشت بعد أن بلغ 56,7 نقطة في الشهر الفارط؛ في حين شهد الإنتاج الصناعي ارتفاعا طفيفا منتقلا من 0,2% إلى 0,1% في شهر غشت.

عموما، ما زالت الشكوك تحيط انتعاش النشاط الاقتصادي على المستوى الدولي، لاسيما مع استمرار البطالة والمشاكل المرتبطة بالديون السيادية في بعض الدول المتقدمة والدول المجاورة لها، وذلك على الرغم من الهدوء الملاحظ في الأسواق القائمة ما بين البنوك ولاسيما في منطقة الأورو. أما بالنسبة للنمو السنوي للاتئمان، فقد ارتفع في منطقة الأورو، وأكد انتعاشه في الولايات المتحدة بتسجيله تقدما للمرة الثانية بعد فترة انكماش منذ شتبر 2009.

وعلى الرغم من استمرار وجود عوامل المخاطر المتصلة بالديون السيادية لبعض الدول الأوروبية، وارتفاع معدلات البطالة والتطورات المتباينة للمؤشرات عالية التردد، فإن توقعات صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على المدى القصير تشير إلى استمرار الزيادة في النشاط الاقتصادي العالمي، الذي من المتوقع أن يصل لنسبة 4,6% في سنة 2010 و 4,3% في سنة 2011. ويشمل هذا التطور نمو قدره 2,9% في الولايات المتحدة وفقا لصندوق النقد الدولي، و 3,2% بالنسبة لمنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في سنة 2010؛ أما النمو المتوقع في سنة 2011 فهو 2,5% و 3,2% على التوالي. وبخصوص الناتج الداخلي الإجمالي في منطقة الأورو فقد يظهر زيادة قدرها 1,1% حسب صندوق النقد الدولي و 1,2% حسب منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خلال سنة 2010؛ وارتفاعا من 1,3% إلى 1,8% في سنة 2011.

أما فيما يتعلق بالأسواق الدولية للمواد الأولية، واصلت الأسعار ارتفاعها، ويرجع ذلك بالأساس إلى ارتفاع أسعار السلع غير الطاقية. في الواقع، سجل متوسط أسعار النفط زيادة طفيفة لتصل 77,6 دولار للبرميل الواحد في شتبر. ومن جانبه، سجل مؤشر داو جونز يو بي إس (DJ - UBS) الخاص بالمواد الأولية غير الطاقية زيادة قدرها 3,1% في المتوسط نتيجة ارتفاع أسعار المنتجات الفلاحية، مع زيادة قدرها 7,4% و 3,9% في أسعار المعادن الأساسية. كما واصل سعر الذهب

ارتفاعه ليصل إلى سعر قياسي تاريخي وهو 1310 دولارا للأوقية (Once) في 29 شتبر 2010، أي بزيادة قدرها 3,8% في شتبر 2010 على أساس شهري، و26,9% على أساس سنوي. أما أسعار مشتقات الفوسفاط، فقد شهدت زيادات شهرية انتقلت من 5,8% إلى 9,4%؛ بينما ظل سعر الفوسفاط الخام دون تغيير منذ شهر أبريل 2010.

وعلى الرغم من انتعاش النشاط الاقتصادي وارتفاع أسعار المواد الأولية، واصل معدل التضخم على المستوى العالمي اعتداله، وخاصة في الدول المتقدمة، مع انخفاض طفيف في التضخم في منطقة الأورو من 1,7% إلى 1,6%. وفي الولايات المتحدة، ارتفع التضخم قليلا إلى 1,2% في يوليو 2010، على أساس سنوي، بعد أن سجل 1,1% في الشهر السابق. من جانب آخر، فإن التوقعات الخاصة بمعدل التضخم وفقا لصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تشير إلى استمرار اعتدال معدلات التضخم في الدول المتقدمة، ومن المتوقع أن يتطور معدل التضخم بوتيرة قريبة من 1% في سنة 2010، و3% في سنة 2011. وفي الدول الصاعدة والنامية، من المتوقع أن يصل التضخم إلى 6,2% سنة 2010، قبل أن يتراجع إلى 4,9% في سنة 2011.

وبخصوص ميزان الأداءات الوطني، تؤكد أحدث المعطيات استمرار تحسن بعض المؤشرات. في هذا الصدد، واستنادا إلى معطيات شهر غشت، سجلت الصادرات زيادة بواقع 21,5%، وذلك نتيجة ارتفاع صادرات الفوسفاط ومشتقاته بواقع 79%، وكذا زيادة 10,3% من الصادرات الأخرى، مقارنة مع الانخفاض الذي بلغ 14,7% في الفترة نفسها من السنة الفارطة. ونظرا للزيادة التي شهدتها الواردات بنسبة 12,1% بسبب زيادة الثلث في فاتورة الطاقة، فقد تزايد العجز في الميزان التجاري بنسبة 4,7% مقارنة بالفترة نفسها من السنة السابقة. ومن جانبها، ارتفعت مداخل الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بواقع 4,4% و7,9% على التوالي. وبالموازاة مع ذلك، انحصرت مداخل الاستثمارات الأجنبية والقروض الخاصة في 13,8 مليار درهم، في حين بلغت نفقاتها 20,1 مليار درهم، أي بتدفق صاف قدره 6,4 مليار درهم. وحسب أحدث المعطيات الصادرة عن المندوبية السامية للتخطيط، بلغ النمو الوطني 3,0% في الفصل الثاني من سنة 2010، مسجلا انخفاضا مقارنة بالفصل الأول.

ويؤكد هذا التطور، من جهة، استمرار الانخفاض في القيمة المضافة الفلاحية الملاحظ منذ بداية السنة؛ ومن جهة أخرى، تعزيز الأنشطة غير الفلاحية، مع نمو بنسبة 4,9%.

وفيما يتعلق بنشاط القطاع الثانوي، تشير نتائج الاستقصاء الشهري للظرفية المنجز من طرف بنك المغرب في المجال الصناعي لشهر غشت انخفاضاً في الإنتاج من شهر لآخر في جميع الفروع، باستثناء الصناعات الغذائية والصناعات الميكانيكية والمعدنية، والتي سجلت ارتفاعا خلال الفترة نفسها. وبالمثل، فإن نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة بلغت حوالي 72%.

أما بالنسبة للمستوى الحالي للطلبات، فهو شبه عادي؛ في حين أن مخزون المنتجات المصنعة لا يزال مهما حسب أرباب المقاولات. وتجدر الإشارة إلى أن النظرة المستقبلية لتطور نشاط الصناعة التحويلية في الأشهر الثلاثة المقبلة إيجابية في جميع الفروع، حيث توقع المهنيون زيادة في المبيعات المحلية والخارجية. أما بالنسبة لعملية التكرير، فقد ارتفعت بواقع 38% في يوليو، وذلك نتيجة زيادة الإنتاج من وقود الكازوال، والتي عوضت انخفاض الإنتاج من وقود الفيول. وقد تحسن الطلب على المنتجات البترولية بنسبة 4,4% بفضل ارتفاع الطلب على وقود الكازوال والبنزين بواقع 7,5% و5,2% على التوالي. وقد شهد استهلاك وقود الفيول شبه ركود، بسبب تراجع حاد في الطلب خلال الفصل الأول من سنة 2010.

أما فيما يخص القطاع الثالثي، فقد سجلت المؤشرات الرئيسية للنشاط السياحي ارتفاعا في نهاية يوليو 2010. في الواقع، ارتفع تدفق السياح وعدد ليالي المبيت المصرح بها من قبل الوحدات المصنفة بنسبتي 10,4% و11,9% على التوالي.

أما فيما يخص المالية العامة، أسفر تنفيذ قانون المالية في أواخر غشت عن عجز قدره 18,3 مليار درهم، مقابل 16,5 مليار درهم في نهاية يوليو من سنة 2010 وفائض قدره 5,1 مليار درهم، بالمقارنة مع الفترة نفسها من سنة 2009، وذلك بسبب ارتفاع النفقات العادية التي تتعلق أساسا بنفقات المقاصة، وجزئيا، بالزيادة في نفقات التسيير. وفي الوقت نفسه، تراجعت المداخل العادية، وهو ما يعكس شبه استقرار عائدات الضرائب وانخفاض العائدات غير الضريبية.

فيما يتعلق بالسيولة البنكية، فقد كان للعوامل المستقلة عن السيولة على الخزينة البنكية أثر تقييدي بما يقارب 200 مليون درهم، كما تجاوز تحسين الوضعية الصافية للخزينة الزيادة في الموجودات الخارجية الصافية لبنك المغرب.

نظرا للزيادة في الحد الأدنى لمبلغ الاحتياطي النقدي بما يقرب 100 مليون درهم، فإن احتياجات البنوك للسيولة بلغت 16 مليار درهم مقابل 15,7 مليار درهم في شهر غشت. وفي السياق ذاته، بلغ متوسط سعر الفائدة ما بين البنوك المرجح في شتبر 3,27%، أي بانخفاض 3 نقاط أساس عن الشهر السابق.

من جانبها، ظلت أسعار سندات الخزينة لأجل قصير، والصادرة في السوق الأولية، مستقرة بالمقارنة مع الإصدارات الأخيرة، لتصل إلى 3,41% و3,50% بالنسبة لأجلي الاستحقاق 26 و52 أسابيع على التوالي. وبالمقابل، فقد سجلت أسعار الفائدة لأجل متوسط وطويل زيادة طفيفة بنقطة أساس واحدة لأجلي الاستحقاق سنتين و5 سنوات، حيث ارتفعت إلى 3,69% و3,91%. أما أسعار الفائدة الدائنة، فقد ارتفع متوسط سعر الفائدة المرجح على الودائع لأجلي 6 و12 شهرا إلى 3,70% في شهر غشت، أي بزيادة 19 نقطة أساس مقارنة بالشهر السابق، وتغطي هذه الزيادة انخفاض سعر الفائدة للودائع لأجل 6 أشهر، وزيادة في الودائع لأجل سنة واحدة.

على المستوى النقدي، تباطأ النمو السنوي للمجموع م3 مرة أخرى في شهر غشت، حيث انخفض إلى 5,9% بعد أن سجل 6,2% في يوليو، نتيجة التطورات المتباينة لمكوناته الرئيسية. وهكذا، سجلت النقود الائتمانية والنقود الكتابية تباطأ مع زيادات سنوية لكل منها بواقع 5,4% و6,6%. ومن جانبه، ظل معدل النمو السنوي للتوظيفات تحت الطلب شبه مستقر عند 7,3%. أما بالنسبة للودائع تحت الطلب لدى البنوك، فلا تزال مبالغها الجارية أقل بنسبة 3,2% من التي رصدها في وقت سابق من السنة، على الرغم من زيادة شهرية قدرها 1,4%. وفيما يتعلق بسندات مؤسسات التوظيف الجماعي في السوق النقدية، فقد بلغ معدل نموها السنوي 17,8% بدلا من 24,7% في يوليو.

وبخصوص مصادر الإنشاء النقدي، توضح المعطيات المتاحة وجود دينامية قوية للائتمان البنكي، مع معدل نمو سنوي قدره 11,9% مقابل 11,6% في الشهر السابق. وفيما يتعلق بالموجودات الخارجية الصافية، فقد شهدت تراجعا بواقع 7,6%، وذلك بسبب اتساع العجز التجاري، ومع انخفاض في مداخل الاستثمارات والقروض الأجنبية الخاصة. أما بالنسبة للديون الصافية على الإدارة المركزية، وعلى الرغم من زيادة شهرية بنسبة 4,8%، فإن مبلغها الجاري لا يزال أقل بنسبة 7,4% مقارنة مع المبلغ الملاحظ في السنة الفارطة.

في هذا السياق، ارتفعت مجاميع التوظيفات السائلة في شهر غشت بواقع 20,3% على أساس سنوي، بعد أن سجلت 17,4% في الشهر السابق. ويرتبط هذا التطور أساسا بالزيادة في سندات الخزينة القابلة للتداول المدرجة في المجموع PL1، وزيادة مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم وسندات الاقتراض، والتي بلغت على التوالي 18,7% و19,5%.

وبشأن سوق البورصة، تشير المعطيات الخاصة بشهر شتبر إلى أن مؤشر مازي ومادكس ارتقعا بنسبة 1,4% بعد انخفاضهما بواقع 0,4% و0,5% على التوالي في شهر غشت، وبذلك ارتفع أدائهما السنوي إلى 13,9% و14,7%.

من جانب آخر، ارتفعت رسملة البورصة من 529,3 مليار درهم في شهر غشت إلى 538,2 مليار درهم في شتبر.

وبخصوص سوق تدبير الأصول، سجلت الأصول الصافية لمؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة إنخفاضاً قدره 1,5% مقارنة بالشهر السابق، لتصل إلى 214,2 مليار درهم في 13 شتبر. بالإضافة إلى ذلك، ارتفعت إصدارات سندات الخزينة عن طريق المزايدة من 9,1 مليار درهم في غشت إلى 10,5 مليار درهم في شتبر.

وفيما يتعلق بتطور التضخم، أكدت المعطيات الخاصة بشهر غشت 2010 ضعف الضغوط التضخمية في سياق يتسم بزيادة معتدلة في أسعار الاستهلاك في الدول الشريكة الرئيسية، وغياب ضغوط كبيرة من جهة الطلب الداخلي. وقد سجل مؤشر أسعار الاستهلاك تراجعاً في الزيادة السنوية، حيث انتقل من 1,1% في يوليو إلى 0,6% في شهر غشت، ويرجع ذلك أساساً إلى تباطؤ ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية المتقلبة.

وبصرف النظر عن هذه المنتجات، وكذا المنتجات المقننة، ظل التضخم الأساسي دون تغيير يذكر مقارنة مع شهر يوليو، أي عند نسبة 0,4%.

وتوضح دراسة تحليلية لمؤشر IPCX، بين المنتجات التجارية وغير التجارية، استمرار اعتدال الضغوط التضخمية، الخارجية منها، نتيجة الانتعاش البطيء في الطلب الخارجي وانخفاض مستويات أسعار الاستهلاك على الصعيد الدولي. وقد استمر مؤشر أسعار المنتجات التجارية المدرجة في مؤشر IPCX في تسجيل القيم السلبية، أي بنسبة -0,9% في شهر غشت، بينما ظلت مساهمة هذه المكونات في معدلات التضخم سلبية في حدود -0,3- نقطة مئوية.

كما أن الضغوط التضخمية الداخلية، فقد ظلت محدودة، مع تضخم في المنتجات غير التجارية باستثناء المنتجات الغذائية المتقلبة والمقننة، بواقع 1,8% في شهر غشت، بعد أن سجلت 2% في الشهر السابق.

وبالموازاة مع ذلك، لا تزال الضغوط التضخمية من خلال تكاليف الإنتاج مستمرة في اعتدالها. في هذا الصدد، وبصرف النظر عن فرع «صناعة الزيوت وتكرير البترول» التي ارتفعت أسعارها بنسبة 21,1% على أساس سنوي في العام بدلاً من 24,9% في الشهر السابق، فإن مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي لا يزال ينمو بوتيرة منخفضة، حيث سجل معدلاً سنوياً قدره 0,5% في غشت بعد أن كان 0,4% في الشهر السابق.

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

