



النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يناير 2015





النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية والمالية

◆ النظرة العامة ◆

يناير 2015



النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية و المالية



يناير 2015

نظرة عامة

اتسم المحيط الدولي في الفصل الثالث من سنة 2014 بتطورات متباينة. فبينما سجل النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة تحسنا شهدت منطقة الأورو والمملكة المتحدة استقرارا. وتشير أحدث المعطيات المتوفرة إلى ارتفاع طفيف في نسبة النمو في الولايات المتحدة من 2,6% إلى 2,7%. فيما استقرت في منطقة الأورو والمملكة المتحدة على التوالي في 0,8% و 2,6%. أما في البلدان الصاعدة، فقد واصلت وتيرة النمو تباطؤها لتنتقل من 7,5% إلى 7,3% في الصين، ومن 5,7% إلى 5,3% في الهند ومن 0,8% إلى 0,7% في روسيا.

وفي أسواق الشغل، تراجعت نسبة البطالة في الولايات المتحدة إلى 5,6% في شهر دجنبر مقابل 5,8% في الشهر السابق واستقرت شهر نونبر في 11,5% في منطقة الأورو وذلك للشهر الرابع على التوالي. مع تسجيل تطورات متباينة من بلد لآخر. وفي أبرز البلدان الشريكة، انتقلت نسبة البطالة من 24% إلى 23,9% في إسبانيا، ومن 10,2% إلى 10,3% في فرنسا، ومن 13,3% إلى 13,4% في إيطاليا بينما استقرت في 5% في ألمانيا.

وفيما يتعلق بالأوضاع المالية، تميز شهر دجنبر بتحسن المؤشرات الرئيسية للأسواق المالية في البلدان المتقدمة. وبالفعل، ارتفع مؤشر Eurostoxx 50 بنسبة 1,2%. والداو جونز بنسبة 0,5% والنيكاي 225 بنسبة 2,3%. وفيما يتعلق بمؤشرات التقلب، انتقل مؤشر VSTOXX من 19,8 نقطة أساس إلى 22,1 نقطة ومؤشر VIX من 13,3 نقطة أساس إلى 16,1 نقطة. وبالنسبة للبلدان الصاعدة، انخفض مؤشر MSCI EM بنسبة 4,3% في دجنبر. وعلى مستوى أسواق سندات الاقتراض، تراجعت معظم العائدات السيادية، خاصة في البلدان المتقدمة. هكذا، وما بين نونبر ودجنبر، انخفضت عائدات السندات لمدة 10 سنوات من 0,8% إلى 0,7% في ألمانيا ومن 1,1% إلى 0,9% في فرنسا. وبالنسبة للبلدان الطرفية لمنطقة الأورو، وباستثناء اليونان التي ارتفعت عوائدها السنوية من 8,2% إلى 8,4%. انخفضت نسبة العائد في إسبانيا من 2,1% إلى 1,8%. وفي إيطاليا من 2,3% إلى 2,2% والبرتغال من 3,1% إلى 2,8%. وتراجعت كذلك العائدات على سندات الخزينة الأمريكية من 2,3% إلى 2,2% ما بين شهري نونبر ودجنبر. وفي الأسواق ما بين البنوك، استقر سعر فائدة الأوريبور لأجل 3 أشهر في 0,08% في دجنبر. فيما ارتفع الليبور بالدولار لنفس الأجل من 0,23% إلى 0,24%. وفيما يتعلق بالإقراض البنكي، تحسنت وتيرة نموه السنوية بنسبة 7,5% في دجنبر في الولايات المتحدة مقابل 6,9% في الشهر السابق، فيما تقلص تراجع الأورو إلى 0,9% في نونبر مقابل 1,1%. وفي سوق الصرف، انخفض الأورو أمام الدولار بنسبة 1,2% ما بين نونبر ودجنبر

ليصل إلى 1,23 دولار وهو أدنى مستوى له منذ سنتين ونصف. وتراجعت قيمته بنسبة 0,3% أمام الجنيه الإسترليني في حين ارتفعت بنسبة 1,5% أمام الين الياباني. وبالنسبة لعملات البلدان الصاعدة الرئيسية، انخفضت مقابل الدولار قيمة الروبل الروسي بنسبة 22,6% والروبية الهندية بنسبة 1,7%، والليرة التركية بنسبة 2,7% واليوان الصيني بنسبة 1%. إلى جانب ذلك، استقر سعر صرف الريال البرازيلي أمام الدولار في 2,6، وهو نفس المستوى المسجل خلال الشهر المنصرم.

وعلى صعيد الأسواق العالمية للسلع الأساسية، سجلت الأسعار في المجمل انخفاضا خلال شهر دجنبر، حيث تراجع مؤشر Dow Jones-UBS global على أساس شهري بنسبة 6,1%. للشهر الثامن على التوالي. ويعكس هذا التطور الانخفاض الطفيف بنسبة 0,8% لمؤشر أسعار المنتجات غير الطاقية والتقلص الكبير بنسبة 19,2% في أسعار المنتجات الطاقية. وقد تقلص سعر البرنت بنسبة 19,8% لينخفض من 79,2 دولار للبرميل إلى 63,5 دولار في المتوسط شهر دجنبر وهو أدنى مستوى له منذ ما يزيد عن خمس سنوات. وفيما يتعلق بالفوسفات، فقد ظل سعره الخام دون تغيير في 115 دولار للطن ما بين شهري نونبر و دجنبر.

في ظل هذه الظروف، تراجع التضخم العالمي من 3% إلى 2,8% في نونبر. مع تسجيل ركود عند 4,9% في البلدان الصاعدة والنامية وانخفاضا من 1,4% إلى 1,1% في الدول المتقدمة. فقد هبط من 1,7% إلى 1,3% في الولايات المتحدة ومن 2,9% إلى 2,4% في اليابان. وفي منطقة الأورو، تتوقع التقديرات الأولية لمعهد الإحصاء الأوروبي لشهر دجنبر تراجع التضخم من 0,3% إلى -0,2%.

وفي ما يتعلق بقرارات السياسة النقدية، أبقى البنك المركزي الأوروبي وبنك إنجلترا سعر الفائدة الرئيسي من دون تغيير عند نسبة 0,05% و 0,5%. فيما قرر بنك الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، يوم 16 دجنبر، الحفاظ على سعر الفائدة الرئيسي ما بين 0% و 0,25% مع "التأني" قبل الشروع في رفعه. من جانبه، قرر بنك اليابان يوم 19 دجنبر مواصلة برنامج التيسير الكمي. وفي الأسواق الصاعدة، يتمثل الحدث الأبرز في قيام البنك المركزي الروسي برفع سعر الفائدة الرئيسي من 10,5% إلى 17% من أجل دعم الروبل وتخفيف الضغوط على الأسعار.

وعلى الصعيد الوطني، تشير البيانات الأولية للحسابات الخارجية لسنة 2014 إلى تقلص العجز التجاري بنسبة 6% مقارنة بنفس الفترة من عام 2013، وذلك بفعل زيادة بنسبة 6,1% في الصادرات وشبه استقرار الواردات. ويرجع تطور الصادرات أساسا إلى ارتفاع مبيعات قطاع السيارات بنسبة 26,2%. ومن حيث الواردات، انخفضت الفاتورة الطاقية بنسبة 10,1% أو ما يعادل 10,4 مليار درهم، فيما تراجعت مشتريات سلع التجهيز بنسبة 4,1%. وعلى العكس من ذلك، ارتفعت مشتريات المنتجات الغذائية بنسبة 14,8% والسلع الاستهلاكية بنسبة 8%. وفي ما يتعلق بالمكونات الأخرى للحساب الخارجي، سجلت عائدات السياحة ركودا في 57,4 مليار درهم فيما تحسنت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بشكل طفيف بنسبة 2,2%.

وارتفعت الاستثمارات الأجنبية المباشرة بما قدره 2,6%، لتصل إلى 28,5 مليار درهم. وفي المجموع، بلغت الاحتياطيات الدولية الصافية 180,8 مليار درهم في نهاية دجنبر بزيادة قدرها 20,3%.

وفيما يتعلق بالحسابات الوطنية، بلغ نمو الناتج الداخلي الإجمالي في الفصل الثالث من 2014 نسبة 2,9%، مقابل 4,1% في نفس الفترة من العام 2013. ويغطي هذا التطور تسارع النمو غير الفلاحي من 2% إلى 3,6% وانخفاض القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 1,6%. ومن جانب الطلب، نما الاستهلاك النهائي للأسر بنسبة 2,1% مقابل 3,2% في العام السابق. مما جعل مساهمته في النمو تتراجع من 2,3 نقطة مئوية إلى 1,3 نقطة. واستقر ارتفاع الاستهلاك النهائي للإدارات العمومية عند 2,9%، لتصل مساهمته في النمو إلى 0,5 نقطة مئوية مقارنة بنحو 0,7 في العام السابق. وفي ما يتعلق بالاستثمار، تشير المعطيات المتوفرة إلى انتعاش بنسبة 1,6%، مقابل تراجع بنسبة 0,6% في الفصل السابق. وقد كانت مساهمته في النمو إيجابية وبلغت 0,5 نقطة مئوية. ونظرا إلى تحسن الادخار الإجمالي بنسبة 5% وتراجع الاستثمارات بالأسعار الجارية بنسبة 6,8%، تقلصت الاحتياجات التمويلية للاقتصاد إلى 5% من الناتج الداخلي الإجمالي في الفصل الثالث من سنة 2014، مقابل 8,7% سنة من قبل.

على صعيد القطاعات، تميز انطلاق الموسم الفلاحي 2014-2015 بظروف مناخية مواتية، إذ ارتفع مجموع التساقطات المطرية بنسبة 147% إلى متم دجنبر مقارنة بالموسم الفلاحي السابق وبنسبة 18,5% مقارنة بمتوسط المواسم الفلاحية الخمس الأخيرة. من جهة أخرى، عرف نشاط الصيد الساحلي والتقليدي تحسنا بواقع 10,3% في حجم السمك المفرج إلى غاية نهاية شهر نونبر. وعلى مستوى القطاع الثانوي، تشير نتائج استقصاء الظرفية الصناعية الذي يجريه بنك المغرب، والخاص بشهر نونبر، إلى ركود النشاط الصناعي للشهر الثاني على التوالي واستقرار نسبة استعمال القدرات الإنتاجية في 69%. وفي قطاع الطاقة، عرف صافي إنتاج الكهرباء تحسنا بواقع 3,7% في نهاية شهر نونبر، بعد ارتفاعه الطفيف بنسبة 1% في نفس الفترة من سنة 2013. في حين تنامي الطلب بنسبة 4,2%، مما أدى إلى تزايد الواردات بنسبة 11,8%. أما في قطاع السياحة، فقد تباطأت وتيرة ارتفاع نسبة وصول السياح، إلى متم نونبر، من 6,8% إلى 2,9% على أساس سنوي، في حين عرف عدد ليالي المبيت في المؤسسات السياحية ارتفاعا بنسبة 3,8%.

وفي سوق الشغل، تشير المعطيات المتاحة المتعلقة بالفصل الثالث من سنة 2014 إلى ارتفاع نسبة البطالة بمقدار 0,5 نقطة مئوية لتصل إلى 9,6%. إذ انتقلت هذه النسبة من 14% إلى 14,5% في المحيط الحضري ومن 3,7% إلى 4,1% في العالم القروي.

وبخصوص المالية العمومية، انتهت الأشهر الإحدى عشر الأولى من 2014 بتراجع العجز باستثناء عائدات الخوصصة، إلى 49,4 مليار، بعد أن بلغ 50,4 مليار سنة من قبل. ويعزى هذا التغير بالأساس إلى تحسن الموارد العادية بنسبة 4,2%، تشمل بالأساس ارتفاع عائدات التسجيل والتنبر والضرائب المباشرة. وكذا هبات مجلس التعاون الخليجي، التي بلغت 10,7

مليار مقابل 4 ملايين في نفس الفترة من السنة الماضية. في المقابل، تشير المعطيات إلى ارتفاع النفقات الإجمالية بنسبة 3,5%، مما يعكس بالأساس ارتفاع النفقات بنسبة 20,3% في السلع والخدمات الأخرى وبنسبة 10,1% في الاستثمارات. أما نفقات المقاصة، فقد تراجعت بنسبة 17,7%. بذلك، تقلص الرصيد العادي للميزانية بواقع 3,9 مليار مقارنة بنفس الفترة من سنة 2013. وأخذاً في الاعتبار تراجع متأخرات الأداء بقيمة 4,4 ملايين، ليصل مبلغها الجاري في نهاية نونبر 2014 إلى 12,9 مليار، بلغت حاجة الخزينة إلى التمويل 53,9 مليار بعد 55,4 مليار في نفس الفترة من السنة الماضية. وإلى جانب مداخيل الخوصصة، التي بلغت مليارين، وأخذاً في الاعتبار تدفقات خارجية صافية إيجابية قدرها 7,7 مليار، قامت الخزينة بتوفير مبلغ إجمالي قدره 44,1 مليار في السوق الداخلية، أي بانخفاض بواقع 3,7 مليار.

وفي ما يخص الأوضاع النقدية، كان للعوامل المستقلة للسيولة خلال شهر دجنبر أثر توسعي على الخزائن البنكية بلغ 5,5 ملايين درهم، وذلك راجع بالأساس إلى ارتفاع احتياطات الصرف لدى بنك المغرب بمقدار 5,3 مليار درهم. وأخذاً في الاعتبار أيضاً ارتفاع المبلغ الأدنى للاحتياطي النقدي بمقدار 100 مليون، بلغت حاجيات البنوك من السيولة 38,2 مليار درهم. وهكذا ضخ بنك المغرب 41,9 مليار درهم، منها 23 مليار بواسطة التسبيقات لمدة 7 أيام و 18,9 مليار عن طريق القروض في إطار برنامج دعم تمويل المقاولات الصغيرة جداً والصغيرة والمتوسطة. وعلى مستوى السوق القائمة بين البنوك، تراجع متوسط سعر الفائدة المرجح من 2,75% إلى 2,64% خلال شهر دجنبر، ارتباطاً بانخفاضه خلال الفترة الممتدة من 17 إلى 31 دجنبر، على إثر قرار مجلس البنك بتخفيض سعر الفائدة الرئيسي من 2,75% إلى 2,50%. ومن جهة أخرى، بلغ سعر الفائدة المتوسط المرجح الإجمالي على الودائع لمدة 6 أشهر و 12 شهراً 3,70% في أكتوبر، في انخفاض بواقع 8 نقط أساس مقارنة بالشهر السابق. وتشير المعطيات الخاصة بالفصل الثالث والمتعلقة بأسعار الفائدة على القروض إلى تسجيل ارتفاع فصلي بواقع 5 نقط أساس لتصل إلى 6,03%. وفي ما يتعلق بالأسعار المطبقة على إصدارات سندات الخزينة، فالمعطيات الخاصة بشهر دجنبر تبين أنها واصلت منحها التنافلي لا سيما بالنسبة للأجل القصيرة. وبشكل خاص، عرفت أسعار سندات الخزينة لأجل 13 شهراً انخفاضاً شهرياً بلغ 25 نقطة أساس لتصل إلى 2,50% فيما تدنت تلك الخاصة بأجل 52 أسبوعاً بواقع 9 نقط أساس لتصل إلى 2,74%.

وفيما يتعلق بالمجمعات النقدية، تظهر البيانات الخاصة بشهر نونبر تسارع وتيرة نمو الكتلة النقدية من شهر لآخر من 5,1% إلى 5,8%. ويرجع هذا التطور بالأساس إلى ارتفاع الحسابات لأجل بنسبة 7,8% مقابل 3,1% فيما استقرت نسبة وتيرة نمو العملة الائتمانية في 3,5% وانتقلت من 5,8% إلى 5% بالنسبة للعملة الكتابية. وفيما يخص المصدر الرئيسي لإحداث النقود، تزايدت القروض البنكية بنسبة 4,3% في نونبر، مقارنة بنسبة 4,6% خلال الشهر السابق، مما يعكس على الخصوص تباطؤ قروض التجهيز من 6,8% إلى 5,1% والقروض العقارية من 2,6% إلى 2,4%. أما في ما يخص باقي مكونات الائتمان، فقد تراجعت وتيرة نمو تسهيلات الخزينة من 0,8% إلى 0,6% وتلك المتعلقة بقروض الاستهلاك من 9,0% إلى 8,8%. وبالنسبة للديون المتعلقة بالأداء، ورغم ارتفاعها بواقع 25,9% خلال شهر نونبر، ظلت نسبتها إلى الائتمان البنكي دون تغيير تقريباً من شهر لآخر، وبقيت في مستوى 6,9%.

على مستوى أسواق الأصول. تراجع مؤشر مازي بنسبة 3,6% في دجنبر ليصل أداؤه منذ بداية السنة إلى 5,6%. وبلغ الحجم الشهري للمعاملات 13,4 مليار في دجنبر، متزايدا بما قدره 7,9 مليار درهم مقارنة بالشهر السابق. نتيجة لإدراج شركة "إقامات دار السعادة" بالبورصة بمبلغ 1,1 مليار درهم، وكذا لارتفاع المبادلات في السوق المركزية ليصل متوسط حجمها اليومي إلى 454,3 مليون. وفي سوق الديون السيادية، بلغت الإصدارات 10,5 مليار درهم في دجنبر. همت بالأساس الآجال القصيرة والمتوسطة مع تطبيق نسب منخفضة خاصة على الآجال القصيرة. وخلال مجموع السنة، سجلت اقتراضات الخزينة انخفاضا سنويا قدره 35,3% إلى 110,2 مليار، حيث وصل مبلغها الجاري إلى 426,1 مليار، متزايدا بنسبة 3,2% مقارنة بسنة 2013.

وبخصوص سندات الدين الخاصة، بلغت إصدارات سندات الدين القابلة للتداول خلال شهر نونبر 6,5 مليار ليصل مبلغ الإصدارات منذ بداية السنة إلى 62,6 مليار درهم، مرتفعا بما قدره 12,8 مليار مقارنة بنفس الفترة من السنة الماضية. وتم إنجاز 78% من الاقتراضات خلال شهر نونبر على شكل شهادات الإيداع بنسب تتراوح بين 3,36% و3,95% مقابل نسب تتراوح بين 3,15% و3,75% في الشهر السابق. وبعد تسديد ما قيمته 59,3 مليار، وصل المبلغ الجاري لسندات الدين القابلة للتداول 78,5 مليار في نهاية نونبر. وفي ما يتعلق بالاقتراضات السنوية، بلغ مجموع إصداراتها في شهر دجنبر 4,7 مليار درهم، أي ما يعادل حجم 16 مليار درهم بعد 4,5 مليار سنة من قبل. وأخذا بعين الاعتبار مبلغ التسديدات، وصل المبلغ الجاري إلى 95,1 مليار، متزايدا بنسبة 4,4% مقارنة بالسنة الماضية.

وفي سوق العقار، سجل مؤشر أسعار الأصول العقارية ارتفاعا فصليا بنسبة 1,4% في الفصل الثالث من سنة 2014 مقابل انخفاضه بواقع 1% في الفصل السابق، بينما تراجع عدد المعاملات العقارية بنسبة 15,1% من فصل إلى آخر، نتيجة لتدني المبيعات في جميع الفئات.

في هذه الظروف، استقرت وتيرة النمو الشهرية لمؤشر أسعار الاستهلاك في نونبر بعد تزايدها بنسبة 0,6% في أكتوبر. وارتفع مؤشر التضخم الأساسي بنسبة 0,7%. فيما تراجع أسعار المواد ذات الأسعار المتقلبة بواقع 2,4%. وعلى أساس سنوي، بلغ التضخم 1,2% في نونبر مقابل 0,6% في الشهر السابق. ليصل متوسط التضخم خلال الشهور الإحدى عشر الأولى من السنة إلى 0,4%. أما التضخم الأساسي، فقد ارتفع إلى 1,3% بدل 0,8% في أكتوبر. ويعزى هذا الارتفاع إلى تزايد تضخم السلع التجارية من 1% إلى 1,8% وتضخم السلع غير التجارية من 0,8% إلى 0,9%. ومن جهة أخرى، واصلت أسعار الإنتاج الصناعي منحها التنافسي، حيث سجلت تراجعاً سنوياً قدره 3,7% في نونبر مقابل 2,7% في شتنبر. ومن جهتها، نمت أسعار الاستيراد باستثناء المواد الطاقية بنسبة 3,4% مقارنة بنفس الشهر من السنة الماضية.