

النشرة الشهرية للظرفية الاقتصادية والنقدية و المالية



فبراير 2015

نظرة عامة

تؤكد أحدث المعطيات المتعلقة بالظرفية الدولية بطء الانتعاش الاقتصادي في منطقة الأورو وتباطؤ النمو في البلدان الصاعدة الرئيسية. في المقابل، يواصل الاقتصاد الأمريكي نموه القوي على الرغم من تراجع طفيف في أواخر 2014. إذ تشير بيانات الفصل الرابع نسبة نمو بلغت 2,5%. بعد 2,7% في الفصل السابق. وفي منطقة الأورو والمملكة المتحدة، ارتفع النمو من 0,8% إلى 2,6% إلى 0,9% و 2,7% على التوالي. وعلى مستوى أهم البلدان الصاعدة، استقر النمو في 7,3% في الصين وتقلص من 7,8% إلى 7,5% في الهند. بينما تشير معطيات الفصل الثالث إلى تراجع حدة انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي للبرازيل من 0,9% إلى 0,2% وتباطؤ نمو الاقتصاد الروسي من 0,8% إلى 0,7%.

في أسواق الشغل، ارتفع معدل البطالة في الولايات المتحدة بشكل طفيف إلى 5,7% في يناير بدلا من 5,6% في الشهر السابق. مع إحداث 257,000 منصب شغل. وفي منطقة الأورو، انخفض هذا المعدل في دجنبر بمقدار 0,1 نقطة إلى 11,3%. وفي أهم البلدان الشريكة للمغرب، انتقلت نسبة البطالة من 4,9% إلى 4,8% في ألمانيا ومن 13,3% إلى 12,9% في إيطاليا ومن 23,8% إلى 23,7% في إسبانيا واستقرت في 10,3% في فرنسا.

وتميزت الأوضاع المالية في شهر يناير بتطورات متباينة في المؤشرات الرئيسية للبورصة في البلدان المتقدمة وكذا بتراجع عوائد السندات وانخفاض قياسي في قيمة الأورو مقابل الدولار. فقد ارتفعت مؤشرات يورو ستوكس 50 بنسبة 1,3% وداكس 30 بنسبة 3% وفوتسي 100 بمقدار 1% وكاك 40 بنسبة 2,7%. في المقابل، سجل مؤشر داو جونز ونيكاي 225 انخفاضا بلغ 1,2% و 1,5% على التوالي. وفي ما يتعلق بتقلب الأسواق، انتقل مؤشر VSTOXX الأوروبي من 22,4 إلى 26,4 نقطة أساس ومؤشر VIX الأمريكي من 16,2 إلى 19,2 نقطة أساس. وفي الاقتصادات الصاعدة، ارتفع مؤشر MSCI EM بنسبة 0,8% في يناير. وعلى مستوى أسواق السندات، تراجعت عوائد سندات الخزينة لأجل 10 سنوات من 0,6% إلى 0,4% في ألمانيا ومن 0,9% إلى 0,7% في فرنسا ما بين دجنبر ويناير. وفي البلدان الطرفية لمنطقة الأورو، فقد تراجعت هذه العوائد من 1,8% إلى 1,5% في إسبانيا ومن 2% إلى 1,7% في إيطاليا ومن 2,8% إلى 2,5% في البرتغال. بينما ارتفعت في اليونان من 8,5% إلى 9,7%. وسجلت العوائد على سندات الخزينة الأمريكية هبوطا من 2,2% إلى 1,9%. وفي الأسواق ما بين البنوك، تراجع سعر يوريبور لثلاثة أشهر من 0,08% إلى 0,06% في يناير. بينما استقر سعر ليبور على الدولار لنفس الأجل في نسبة 0,25%.

وواصلت القروض البنكية تسارع وتيرة نموها السنوي في الولايات المتحدة، بنسبة 7,5% في دجنبر مقابل 6,9% في الشهر السابق. بينما شهدت منطقة الأورو تراجع حدة الانكماش من 0,9% إلى 0,5%. وفي سوق العملات، خسر الأورو 5,5% من قيمته بين شهري دجنبر ويناير ليصل إلى 1,16 دولار، وهو أدنى مستوى له

منذ عام 2003. كما انخفض بنسبة 2,6% مقابل الجنيه الإسترليني و6,4% مقابل الين الياباني. وفيما يتعلق بعملات الدول الصاعدة الرئيسية. انخفضت قيمة الروبل الروسي بنسبة 13,1% مقابل الدولار. في حين ارتفعت قيمة الروبية الهندية بنسبة 1%.

في الأسواق العالمية للسلع الأساسية. اتجهت الأسعار عموماً نحو الانخفاض في يناير. إذ تراجع المؤشر العام داو جونز UBS بنسبة 6% مقارنة بالشهر السابق. مسجلاً بذلك انخفاضه التاسع على التوالي. ويعكس هذا التوجه هبوطاً بنسبة 2,3% في مؤشر أسعار المنتجات غير الطاقية وبنسبة 17,3% في أسعار الطاقة. فقد شهد سعر برنت انخفاضاً بنسبة 22%. إذ انتقل في المتوسط من 69,2 دولاراً للبرميل إلى 49,2 دولاراً في يناير. وهو أدنى مستوى له منذ أكثر من خمس سنوات. وفي سوق الفوسفات ومشتقاته. ظلت أسعار الخام دون تغيير عند 115 دولاراً للطن في الفترة بين دجنبر ويناير. بينما ارتفعت أسعار الأسمدة الفوسفاتية DAP واليوريا بنسبة 4,7% و2,2%.

وفي هذه الظروف. انتقل التضخم العالمي من 2,9% خلال شهر نونبر إلى 2,7% في دجنبر. ويشمل هذا التطور ارتفاعاً من 5% إلى 5,2% في البلدان الصاعدة والنامية وانخفاضاً من 1,1% إلى 0,7% في الاقتصادات المتقدمة. وتباطأ التضخم من 1,3% إلى 0,7% في الولايات المتحدة واستقر في 2,4% في اليابان خلال شهر دجنبر. وفي منطقة الأورو. وحسب التقديرات الأولية لأوروستات المتعلقة بشهر يناير. يرتقب أن تزداد حدة انخفاض الأسعار من 0,2% إلى 0,6%.

وعلى مستوى قرارات السياسة النقدية. أعلن البنك المركزي الأوروبي عن تطبيق برنامج واسع للتيسير الكمي ما بين مارس 2015 وشتنبر 2016. مع الحفاظ على سعر الفائدة الرئيسي في مستوى 0,05%. وأبقى البنك المركزي الإنجليزي وبنك الاحتياطي الفيدرالي. من جهتهما. على سعر الفائدة الرئيسي في مستوى 0,5% وفي نطاق يتراوح ما بين 0% و0,25%. على التوالي. وفي ما يخص البلدان الناشئة. قرر البنك المركزي البرازيلي بتاريخ 21 يناير رفع سعر الفائدة الرئيسي إلى 12,25%. بغية مكافحة الضغوط التضخمية. وبالمقابل. خفض البنك المركزي الروسي سعر الفائدة المرجعي من 17% إلى 15%. بتاريخ 30 يناير.

وعلى الصعيد الوطني. بلغ النمو 2,9% خلال الفصل الثالث من سنة 2014. مما يعكس ارتفاعاً بواقع 3,6% في الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي وانخفاضاً بنسبة 1,6% في القيمة المضافة الفلاحية. وفي ما يتعلق بالطلب. فقد انتقلت وتيرة نمو الاستهلاك النهائي للأسر خلال سنة واحدة من 3,2% إلى 2,1% خلال الفصل الثالث من سنة 2014. مما جعل مساهمته في النمو تقلص من 2,3 نقطة مئوية إلى 1,3 نقطة. وفي ما يتعلق بارتفاع الاستهلاك العمومي. فقد استقر في مستوى 2,9% وبلغت مساهمته في النمو 0,5 نقطة مئوية. أما الاستثمار فقد انتعش بنسبة 1,6% بعد انخفاض بواقع 0,6% خلال الفصل الثاني. لتبلغ مساهمته في النمو 0,5 نقطة مئوية. وبالنظر إلى تحسن الادخار الإجمالي بنسبة 5% وتقلص الاستثمار بالأسعار الجارية بنسبة 6,8%. تدنت حاجة الاقتصاد إلى التمويل إلى 5% من الناتج الداخلي الإجمالي خلال الفصل الثالث من سنة 2014.

وحسب قطاعات النشاط. تشير آخر المعطيات إلى ظروف مناخية ملائمة في الموسم الفلاحي 2014-2015. حيث ارتفع مجموع التساقطات من سنة إلى أخرى بنسبة 84,3% في نهاية يناير و8% مقارنة بمتوسط السنوات الخمس الماضية. وفي نفس الوقت. سجلت أنشطة الصيد الساحلي والتقليدي

في نهاية نونبر ارتفاعا بواقع 10,3% في كميات الصيد. وفي قطاع الصناعة، تشير نتائج استقصاء الظرفية الذي يقوم به بنك المغرب والخاص بشهر دجنبر إلى تسجيل استقرار في النشاط الاقتصادي للشهر الثالث على التوالي. حيث تدنت نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة بواقع 4 نقط مئوية لتصل إلى 65%. وبخصوص قطاع الطاقة، عرف الإنتاج الصافي للكهرباء نموا بنسبة 3,3% في نهاية دجنبر بدلا من 1% في نفس الفترة من سنة 2013، فيما تزايد الطلب بنسبة 3,8% مما أدى إلى ارتفاع الواردات بنسبة 11,3% مقابل 11,5% سنة من قبل. ومن جهة أخرى، تميزت بداية السنة في قطاع البناء والأشغال العمومية بارتفاع بنسبة 5,6% في مبيعات الإسمنت خلال شهر يناير مقابل انخفاض بواقع 12,8% سنة من قبل. وفي ما يتعلق بالأنشطة المتعلقة بالتعدين، تزايد الإنتاج المخصص للبيع من الفوسفات الخام بنسبة 3,6% في نهاية دجنبر بعد انخفاض بواقع 2,3% في نفس الفترة من السنة الماضية. وعلى مستوى النشاط السياحي، تباطأ نمو عدد السياح الوافدين إلى غاية نهاية دجنبر، حيث انتقل من 7,2% إلى 2,4% على أساس سنوي. كما تقلصت نسبة ارتفاع ليالي المبيت بالمؤسسات الفندقية المصنفة من 9,3% إلى 2,7%.

وفي سوق الشغل، تشير المعطيات المتعلقة بسنة 2014 إلى تزايد نسبة البطالة من 9,2% إلى 9,9% من سنة إلى أخرى. ويعكس هذا التطور ارتفاعها في الوسط الحضري من 14% إلى 14,8% وفي الوسط القروي من 3,8% إلى 4,2%. وسجل الاقتصاد الوطني إحداث 21.000 منصب شغل، تشمل من جهة إحداثا صافيا لما عدده 42.000 منصب شغل في قطاع الخدمات و16.000 في الفلاحة، ومن جهة أخرى فقدان 37.000 منصب شغل في قطاع الصناعة. أما التشغيل في البناء والأشغال العمومية، فقد ظل مستقرا.

وبخصوص الحسابات الخارجية، يتضح من خلال المعطيات المتعلقة بالحسابات الوطنية المحصورة في نهاية 2014 تراجع العجز التجاري بنسبة 6,4% إلى 185,6 مليار درهم مقارنة بسنة 2013، نتيجة تحسن الصادرات بنسبة 7,2%. بينما ظلت الواردات شبه مستقرة في 384,2 مليار درهم. ويعزى تطور الصادرات بدرجة كبيرة إلى تصاعد صادرات قطاع السيارات بنسبة 26,5% إلى 40,04 مليار درهم. وبالمثل، نمت مبيعات قطاع الإلكترونيك بنسبة 26,2% لتصل إلى 8,8 مليار درهم وتزايدت مبيعات منتجات المكتب الشريف للفوسفات بنسبة 2,1% إلى 38,1 مليار درهم بعد التراجع التدريجي لانخفاضها الملاحظ منذ شهر ماي. وفي ما يتعلق بالواردات، تراجعت الفاتورة الطاقية بنسبة 10,2% أو ما يعادل 10,4 مليار وسجلت المشتريات من سلع التجهيز انخفاضا قدره 3,7%. وبالمقابل، نمت المقتنيات من المواد الغذائية بنسبة 15,1% إلى 41,3 مليار درهم وتلك الخاصة بمواد الاستهلاك بواقع 8,3% لتصل إلى 70,4 مليار درهم.

أما بالنسبة لباقي بنود الحساب الخارجي، فقد ظلت مداخل الأسفار مستقرة في 57,2 مليار درهم بينما تزايدت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 2,3% لتصل إلى 59,2 مليار درهم. وعلاوة على ذلك، ارتفع التدفق الصافي للاستثمارات المباشرة بنسبة 7,8% إلى 29,9 مليار درهم. وفي المجموع، بلغت الاحتياطات الدولية الصافية 180,8 مليار درهم في نهاية دجنبر، متزايدة بنسبة 20,3%. أي ما يعادل 5 أشهر و9 أيام.

وعلى صعيد المالية العمومية، أفرز تنفيذ الميزانية برسم سنة 2014 عجزا بلغ 44,9 مليار. باستثناء عائدات الخوصصة، منخفا بما قدره 1,7 مليار درهم عن المبلغ المبرمج في إطار قانون المالية. ويعكس

هذا التطور ارتفاع المداخيل العادية بنسبة 3,2% والنفقات الإجمالية بواقع 1,8%. وفي جانب المداخيل سجلت العائدات الجبائية ارتفاعا بنسبة 1,6%. يشمل نمو الضرائب المباشرة بنسبة 0,3% والضرائب غير المباشرة بنسبة 0,7%. بينما بلغت المداخيل غير الضريبية 33,1 مليار. متزايدة بواقع 14,6%. لاسيما بفضل الهبات الممنوحة من دول مجلس التعاون الخليجي التي بلغت في مجموعها 13,1 مليار درهم مقابل 5,2 مليار في السنة السابقة. وتميزت النفقات الإجمالية. التي تم تنفيذها في انسجام مع توقعات قانون المالية. بارتفاع نفقات الاستثمار بنسبة 9% ونفقات السلع والخدمات الأخرى بنسبة 10,3%. وكذا بانخفاض تكلفة المقاصة بواقع 21,5% لتصل إلى 32,6 مليار. ومن جهتها. ارتفعت كتلة الأجور بنسبة 2,6% وتزايدت فوائد الدين بنسبة 10,1%. وأخذا بعين الاعتبار الحصيلة الإيجابية للحسابات الخصوصية للخرينة التي بلغت 4,5 مليار درهم وتدني متأخرات الأداء بما قدره 3,9 مليار. بلغت الحاجة إلى التمويل 48,8 مليار عوض 52 مليار في نهاية 2013. وعلاوة على مداخيل الخوصصة التي بلغت ملياري درهم. فقد تم التمويل من خلال التدفق الصافي الخارجي الذي بلغ 9,1 مليار والموارد الداخلية بمبلغ 37,6 مليار.

على صعيد الأوضاع النقدية. كان للعوامل المستقلة للسيولة البنكية أثر توسعي طفيف على السيولة البنكية بلغ 200 مليون درهم. نتيجة تراجع كمية النقد المتداول. وبالنظر إلى شبه استقرار المبلغ الأدنى للاحتياطي النقدي. بلغت حاجيات البنوك من السيولة 39,5 مليار درهم. مما دفع بنك المغرب إلى ضخ مبلغ قدره 42 مليارا. منها 26 مليارا بواسطة التسبيقات لمدة 7 أيام و16 مليارا بواسطة قروض ممنوحة في إطار برنامج دعم تمويل المقاولات الصغيرة جدا والصغرى والمتوسطة. في هذا السياق. تراجع متوسط سعر الفائدة المرجح من 2,64% إلى 2,51% في شهر يناير. خاصة إثر صدور قرار مجلس بنك المغرب في 16 دجنبر بخفض سعر الفائدة الرئيسي من 2,75% إلى 2,5%. وعرف متوسط سعر الفائدة المرجح الإجمالي الخاص بالودائع لمدة 6 أشهر و12 شهرا تراجعاً من 3,89% في نونبر إلى 3,85% في دجنبر. في حين تظهر المعطيات المتعلقة بالفصل الرابع والخاصة بأسعار الفائدة على القروض شبه استقرارها في 6,03%. أما أسعار إصدار سندات الخزينة. فقد واصلت منحها التنازلي. لاسيما تلك المطبقة على السندات القصيرة الأجل. فقد سجلت أسعار الفائدة على سندات الخزينة لمدة 13 أسبوعاً انخفاضاً شهرياً بما قدره 25 نقطة أساس لتصل إلى 2,50% في دجنبر. في حين تراجعت الأسعار المطبقة على السندات لمدة 52 أسبوعاً بواقع 9 نقط أساس لتصل إلى 2,74%.

وبخصوص المجمعات النقدية. تشير المعطيات الخاصة بشهر دجنبر إلى تسارع وتيرة نمو الكتلة النقدية من 5,8% في نونبر إلى 6,6%. فباستثناء الودائع لأجل التي تباطأت وتيرة نموها من 7,8% إلى 4,4%. عرفت باقي المكونات تحسناً في نموها. خاصة الودائع بالعملة الأجنبية التي تنامت بنسبة 51,5% عوض 27,6%. أما القروض البنكية. فقد تراجعت وتيرة نموها من 4,3% في نونبر إلى 2,2%. مما يعكس على الخصوص تأثير سنة الأساس المرتبط بالارتفاع الملحوظ للقروض المالية في السنة الماضية. من جهة أخرى. تزايدت القروض البنكية المقدمة للقطاع الخاص بنسبة 3,8% إلى متم سنة 2014. عوض 1,3% في سنة 2013. وعلى مستوى باقي مكونات القروض. ارتفعت تسهيلات الصندوق بواقع 3,1% عوض 0,6%. في حين ارتفعت قروض الاستهلاك بنسبة 9,2% مقابل 8,8% في الشهر السابق. وسجلت القروض العقارية تحسناً طفيفاً بلغ 2,7% مقابل 2,4% في نونبر. يعكس تسارع نسبة ارتفاع قروض السكن من 5,3% إلى 6,2% وتدني نسبة نمو القروض الممنوحة للمنعشين العقاريين بواقع 5,6%. أي بنفس وتيرة الشهر الماضي. من جهتها. عرفت قروض التجهيز تباطؤاً في نسبة ارتفاعها السنوية من 5,1% إلى 3,1%. أما القروض المتعلقة الأداء.

فقد ظلت نسبتها إلى مجموع القروض البنكية دون تغيير تقريبا في حدود 6,9%. في حين تراجعت نسبة نموها السنوي من 25,9% إلى 20,2%.

على صعيد أسواق الأصول، سجل مؤشر مازي نموا بنسبة 6,3% في يناير فيما بلغ الحجم الشهري للمعاملات 3,1 مليار درهم، بانخفاض طفيف مقارنة مع المتوسط الشهري الملاحظ في 2014. وفي سوق الديون السيادية، بلغت الإصدارات 11,9 مليار درهم في دجنبر وشملت على الخصوص السندات ذات آجال الاستحقاق القصيرة والمتوسطة. وأخذا بعين الاعتبار تسديد مبلغ 3,7 مليار درهم، بلغ جاري سندات الخزينة 434,3 مليار.

فيما يتعلق بسندات الدين القابلة للتداول، بلغت إصداراتها 3,7 مليار درهم شهر دجنبر فيما بلغت بالنسبة لمجموع السنة 66,3 مليار درهم، مرتفعة بنسبة 9,4%. وتم اقتراض هذه الأموال بنسب فائدة تراوحت ما بين 3,54% و 3,92% مقابل 3,36% و 3,95% خلال الشهر السابق. وفيما يتعلق بشركات التمويل، فقد اقترضت مبلغ 902 مليون درهم، مقابل نسب فائدة تراوحت ما بين 3,66% و 3,81% بدلا من نطاق تراوح ما بين 3,69% و 4,07% في نونبر. وفيما يتعلق بأوراق الخزينة، فقد بلغت إصداراتها 445 مليون درهم بنسب فائدة تراوحت ما بين 3,30% و 4,43% مقابل ما بين 3,70% و 4,90% في الشهر السابق. وأخذا بعين الاعتبار تسديدات بمبلغ 8,8 مليار درهم، بلغ جاري سندات الدين القابلة للتداول 73,4 مليار درهم.

وعلى صعيد تطور الأسعار، سجل مؤشر أسعار الاستهلاك نموا بنسبة 0,3% على أساس شهري في دجنبر بعد استقراره خلال الشهر السابق. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية ذات الأسعار المتقلبة بنسبة 3% مقابل انخفاضها بنسبة 2,4% في نونبر. وتراجعت أسعار المحروقات وزيوت التشحيم بنسبة 8,3% بعد انخفاضها بنسبة 3,3% شهر نونبر، نتيجة تدهور الأسعار الدولية للمنتجات النفطية. وبلغ مؤشر التضخم الأساسي بدوره 0,1% مقابل 0,7% في الشهر المنصرم. وعلى أساس سنوي، بلغت نسبة التضخم 1,6% في دجنبر مقابل 1,2% في نونبر. ظل مؤشر التضخم الأساسي دون تغيير في 1,3% مع نسب نمو مستقرة تقريبا في 1,7% بالنسبة للسلع التجارية و 0,8% بالنسبة للسلع غير التجارية.

وبالنسبة لمجموع سنة 2014، بلغت نسبة التضخم 0,4% مقابل 1,9% في 2013. ويعزى هذا الانخفاض إلى تراجع أسعار المواد الغذائية ذات السعر المتقلب بنسبة 5,6% بعد ارتفاعها بنسبة 3,3%. وبدرجة أقل، إلى تراجع نموها من 1,5% إلى 1,2% من التضخم الأساسي. بدورها ارتفعت أسعار المواد المقننة عدا المحروقات وزيوت التشحيم بنسبة 1,7% مقابل 1,4% في السنة السابقة. نتيجة بالأساس إلى مراجعة أسعار الماء والكهرباء.

من ناحية أخرى، تزايدت حدة انخفاض أسعار الإنتاج الصناعي من 3,7% في نونبر إلى 4,6% في دجنبر. وبالنسبة لمجموع سنة 2014، بلغت نسبة الانخفاض 2,9% مقابل 1,8% في 2013. وبدورها تراجعت الأسعار عند الاستيراد باستثناء المواد الطاقية بنسبة 1,7% مقارنة مع نفس الشهر من السنة الماضية. ليصل بذلك متوسط انخفاضها السنوي إلى 2,2% في 2014 مقابل ارتفاعها بنسبة 7,4% في 2013.