



Direction des Etudes et des
Prévisions Financières



مديرية الدراسات والتوقعات المالية

لمحة عن تطور الظرفية الاقتصادية الوطنية خلال بداية السنة الحالية آفاق إيجابية للاقتصاد الوطني في ظل انتعاش أهم الأنشطة غير الفلاحية وتحسن الطلب الخارجي الموجه للمغرب

يواصل **الاقتصاد العالمي** انتعاشه تدريجيا بفعل جنوح الدول المتقدمة للخروج من الأزمة. وتسجل الاقتصاديات الناشئة نموا بوتيرة معتدلة نسبيا، في ظل تزايد المخاوف بشأن الآثار الناجمة عن السياسة النقدية الأمريكية.

ففي **الولايات المتحدة**، سجل الناتج الداخلي الخام نموا بنسبة 2,4% خلال الربع الأخير من سنة 2013 (مقابل 4,1% خلال الربع الثالث)، في ظل انخفاض النفقات العمومية وتراجع مساهمة المخزونات وارتفاع كل من نفقات استهلاك الأسر والصادرات. وتظل آفاق نمو الاقتصاد الأمريكي قوية، بفضل التحسن المستمر في أسواق الأوراق المالية وقطاع العقارات وسوق الشغل. ومن المتوقع أن يسجل الناتج الداخلي الخام نموا بنسبة 2,8% سنة 2014 مقابل 1,9% سنة 2013، حسب صندوق النقد الدولي.

وفي **منطقة الأورو**، وبعد خروجها من مرحلة الركود خلال النصف الثاني من سنة 2013، يستمر النمو الاقتصادي في التحسن تدريجيا، في سياق تخفيف الضغوط على الميزانية. وحسب اللجنة الأوروبية، من المتوقع أن ينمو الناتج الداخلي الخام في منطقة الأورو بنسبة 1,2% سنة 2014 وبحوالي 1,8% سنة 2015، بعدما تراجع بنسبة 0,4% سنة 2013. ويتجه سوق الشغل في منطقة الأورو نحو الاستقرار بشكل بطيء، لكن معدلات البطالة تظل مرتفعة. وتبدو المؤشرات الظرفية مشجعة عموما خلال بداية السنة الحالية، حيث بلغ المؤشر المركب لمديري المشتريات (PMI) في منطقة الأورو أعلى مستوياته خلال 32 شهرا الماضية في فبراير 2014، مما يشير إلى تسارع وتيرة نمو نشاط القطاع الخاص. ويبين مؤشر النشاط العام ارتفاع وتيرة النمو في ألمانيا وإيطاليا وانكماشاً طفيفاً في فرنسا.

وقد اضطرت العديد من **الاقتصاديات الناشئة**، كالبرازيل وروسيا والهند وتركيا وجنوب أفريقيا، إلى تشديد سياساتها النقدية، وذلك بهدف احتواء المخاطر التضخمية وانخفاض قيمة عملاتها.

ومن المتوقع أن يتحسن النمو الاقتصادي في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال سنة 2014 ليصل إلى 3,8% مقابل 2,1% سنة 2013، وفقا لصندوق النقد الدولي، على الرغم من الآثار الناجمة عن عدم الاستقرار السياسي في بعض البلدان، في حين يعرف النشاط الاقتصادي في البلدان الأخرى تحسنا ملموسا ارتباطا بالانتعاش الاقتصادي العالمي.

ومن جهة أخرى، سجلت أسعار السلع الأساسية ارتفاعا طفيفا خلال شهر فبراير 2014 بسبب المخاوف من اختلال في العرض والتي تفاقمت بسبب الأزمة الجيوسياسية في أوكرانيا. وبلغ سعر برميل البرنت الخام نحو 109 دولار في المتوسط خلال شهر فبراير مقابل 107 دولار خلال شهر يناير و 117 دولار خلال شهر فبراير من سنة 2013. كما ارتفعت أسعار المواد الغذائية بنسبة 4% في فبراير مقارنة بشهر يناير.

وعلى المستوى الوطني، من المتوقع أن يتسارع نمو النشاط غير الفلاحي خلال سنة 2014، تحت التأثير المزدوج لتعزيز الطلب الداخلي ولتحسن وتيرة نمو الطلب الخارجي الموجه للمغرب، حيث ستستفيد من انتعاش الاقتصاد العالمي بعض القطاعات المصدرة ومنها على الخصوص الصناعات الجديدة الناشئة كصناعة السيارات وصناعة الطائرات.

ومن ناحية أخرى، تبرز معطيات وزارة الفلاحة والصيد البحري التطورات الإيجابية للموسم الفلاحي 2014/2013 ارتباطا بوضعية مرضية للغطاء النباتي على مستوى الحبوب، ارتباطا بالتساقطات المطرية الأخيرة التي ستؤثر إيجابيا على سير السنة الفلاحية الحالية. فقد مكنت هذه التساقطات، التي بلغت في المتوسط 194 ملمتر إلى حدود تاريخ 14 فبراير 2014، من تحقيق معدل إيجابي على مستوى حقينة السدود الفلاحية (68%). وإلى جانب زراعة الحبوب، التي لا تتجاوز مساهمتها في القيمة المضافة الفلاحية 30% كحد أقصى، من المنتظر كذلك أن يستفيد القطاع الفلاحي من الأداء الجيد لكل من نشاط تربية المواشي، المدعوم بفائض مخزون أعلاف السنة الفلاحية السابقة وبالوضعية الحالية الجيدة للغطاء النباتي، وزراعة أشجار الفواكه والخضر، وهو ما تعكسه النتائج الجيدة على مستوى التصدير، والتي تعزى إلى الآثار الأولية لمخطط المغرب الأخضر، على وجه الخصوص.

وتعكس المؤشرات الاقتصادية انتعاش أهم الأنشطة غير الفلاحية، في ظل تحسن الطلب الخارجي الموجه للمغرب.

وفي هذا الصدد، يواصل النشاط الصناعي انتعاشه، المسجل ابتداء من الربع الثالث من سنة 2013، كما يتبين ذلك من نتائج بحث الظرفية لبنك المغرب التي تشير إلى توجه جيد على مستوى الصناعات الكهربائية والإلكترونية والصناعات الميكانيكية والمعدنية خلال شهر يناير وإلى تحسن متواصل لمعدل استخدام الطاقات الإنتاجية الذي بلغ 69% خلال يناير 2014، بعدما سجل نسبة 68% خلال نفس الفترة من السنة السابقة. وبرسم الثلاثة أشهر المقبلة، يتوقع أرباب المقاولات الصناعية توجهها إيجابيا على مستوى جميع فروع النشاط الصناعي، باستثناء قطاع الصناعات الكهربائية والإلكترونية. وتجدر الإشارة إلى أن الرقم الاستدلالي للإنتاج الصناعي عرف ارتفاعا بنسبة 2,2% خلال الربع الرابع من سنة 2013، بعد زيادة بنسبة 0,6% خلال الربع الثالث، وشبه

استقرار خلال الربع الثاني وانخفاض بنسبة 1,7% خلال الربع الأول، ليختتم بذلك سنة 2013 بزيادة بنسبة 0,3%.

ويعرف قطاع الطاقة الكهربائية توجهها إيجابيا على العموم خلال مستهل هذه السنة. فقد ارتفع إنتاج الكهرباء برسم شهر يناير 2014 بنسبة 6,8% مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، مواصلا بذلك الانتعاش الذي عرفه خلال السداسية الثانية من سنة 2013. وفيما يتعلق باستهلاك الكهرباء، فقد تحسن بنسبة 2,5%، بعد ارتفاع بنسبة 1% عند متم يناير 2013، ارتباطا بزيادة استهلاك الطاقة الكهربائية ذات الجهد العالي جدا والعالي والمتوسط بنسبة 1,8% وذات الجهد المنخفض بنسبة 10,5%.

ومن جهتها، تواصلت الدينامية الجيدة لمؤشرات قطاع السياحة المسجلة برسم سنة 2013 عند بداية السنة الحالية. فبعد زيادة بنسبة 7% عند نهاية دجنبر 2013، ارتفع عدد السياح الوافدين إلى المغرب بنسبة 10% مقارنة مع شهر يناير 2013، نتيجة الأداء الجيد للسياح الأجانب (+14%)، مما يعكس التوجه الإيجابي لجل الأسواق المصدرة. وقد تم تعزيز هذا التحسن من خلال ارتفاع عدد المبيعات بنسبة 9%، مما يؤكد وتيرة التطور المسجلة عند نهاية سنة 2013.

كما تطورت المؤشرات الرئيسية لقطاع الاتصالات بشكل إيجابي عند نهاية دجنبر 2013، حيث ارتفع عدد المنخرطين في خدمة الهاتف بنسبة 7,2% ليلبلغ 45,3 مليون منخرط، وذلك نتيجة بالأساس لارتفاع عدد المنخرطين في الهاتف المحمول بنسبة 8,7%. ومن جانبه، وصل عدد المنخرطين في الإنترنت توسعه المهم، مرتفعا بنسبة 46% مقارنة مع سنة 2012.

وفيما يخص قطاع البناء والأشغال العمومية، بعد أن سجل حجم مبيعات الإسمنت انخفاضا بنسبة 12,8% خلال شهر يناير مقارنة بشهر يناير 2013، تقلصت نسبة الانخفاض إلى 5,4% برسم شهر فبراير 2014. ويفسر هذا التراجع نسبيا بالتساقطات المطرية المهمة التي همت المغرب خلال هذين الشهرين. وتجدر الإشارة، في المقابل، إلى التطور النسبي للقروض الموجهة للإنعاش العقاري خلال شهر يناير 2014 (+3,4% بعد +0,5% عند نهاية 2013)، مما يؤشر إلى احتمال انتعاش وضعية القطاع خلال الأشهر المقبلة.

وعلى مستوى الطلب الداخلي، استفاد استهلاك الأسر، بداية سنة 2014، من التطور الضعيف لأسعار الاستهلاك (ارتفاع بنسبة 0,5% خلال شهر يناير) ومن الأداء الإيجابي لمكونات الدخل المتاح للأسر، ارتباطا على وجه الخصوص، بالأثر الإيجابي للسنة الفلاحية على مداخيل الساكنة القروية وبلاستقرار النسبي لمعدل البطالة وباستمرار التطور الإيجابي لجاري قروض الاستهلاك وبالتطور الإيجابي لكتلة أجور الموظفين (ارتفاع بنسبة 2,4% عند نهاية شهر يناير). ومن جانبه، يسجل مجهود الاستثمار تطورا متباينا على مستوى مكوناته مستهل السنة الحالية. فإذا كانت واردات مواد التجهيز قد انخفضت بنسبة 10,1% برسم الشهرين الأولين من العام الجاري، فقد ارتفع صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة، دون احتساب العمليات المهمة المسجلة على مستوى الصناعات الغذائية خلال شهر فبراير 2013، بنسبة 18,6% برسم نفس الفترة. كما ارتفعت إصدارات الاستثمار لميزانية الدولة وجاري قروض التجهيز، عند نهاية شهر يناير 2014، بنسب 9,6% و 1,5% على

التوالي. وفي نفس السياق، تجدر الإشارة إلى أن اللجنة البين وزارية للاستثمارات صادقت، مستهل هذه السنة، على حوالي 40 مشروعا للاستثمار بمبلغ إجمالي يناهز 42 مليار درهم، مما سوف يتيح خلق أكثر من 2000 منصب شغل قار و 14000 منصب شغل غير مباشر.

وبالنسبة للمبادلات الخارجية، سجلت قيمة الواردات ارتفاعا، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، بنسبة 3,8% لتصل إلى 60,8 مليار درهم عند نهاية شهر فبراير 2014، أي بوتيرة تتجاوز وتيرة نمو الصادرات (+2,8% إلى 29,4 مليار درهم)، مما أدى إلى ارتفاع العجز التجاري بنسبة 4,7% أو ما يكافئ 1,4 مليار درهم ليصل إلى 31,4 مليار درهم. وقد نتج نمو الواردات أساسا عن الارتفاع المهم لواردات القمح التي بلغت 3,7 مليار درهم بعدما بلغت 1,1 مليار درهم عند نهاية شهر فبراير 2013. ودون احتساب مقتنيات القمح، سجلت الواردات شبه استقرار (-0,6%). وفيما يتعلق بتطور الصادرات، فقد استفادت على الخصوص من الأداء الجيد لقطاع السيارات الذي سجلت صادراته ارتفاعا ملحوظا بنسبة 43,7% لتبلغ حوالي 6,3 مليار درهم. ودون احتساب صادرات الفوسفاط ومشتقاته، التي انخفضت بنسبة 18,1%، ارتفعت الصادرات بنسبة 7,6%، مما يؤكد الانتعاش التدريجي للطلب الخارجي الموجه للمغرب. وفيما يتعلق بالتدفقات المالية، انخفض صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة بنسبة 60,1% إلى 4,1 مليار درهم وتراجعت تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج بنسبة 3,3% إلى 8,8 مليار درهم، في حين سجلت عائدات الأسفار شبه استقرار في حوالي 8 مليار درهم.

وعلى صعيد آخر، سجلت وضعية نفقات وموارد خزينة الدولة عند نهاية يناير 2014 فائضا في الميزانية بلغ 1,9 مليار درهم بعد عجز قدره 4,4 مليار درهم خلال السنة الماضية. ونتج هذا التطور عن تحسن المداخيل العادية موازاة مع الانخفاض الطفيف للنفقات العادية. فقد ارتفعت المداخيل العادية بنسبة 15,6% إلى 18,5 مليار درهم نتيجة ارتفاع المداخيل غير الجبائية على الخصوص، والتي انتقلت من 559 مليون درهم إلى 2,5 مليار درهم، ارتباطا بالأساس بالهبات الممنوحة من طرف دول مجلس التعاون الخليجي والتي ناهزت 2,1 مليار درهم. أما بالنسبة للمداخيل الجبائية، فقد ارتفعت بنسبة 2,3% إلى 15,8 مليار درهم، ارتباطا بارتفاع مداخيل الضرائب غير المباشرة بنسبة 6,3% إلى 7,1 مليار درهم، خاصة تلك المتعلقة بالضريبة الداخلية على استهلاك المواد الطاقية (+48,1%) والضريبة على القيمة المضافة عند الاستيراد (+11,5%). ومن جهتها، سجلت النفقات العادية تراجعا طفيفا بنسبة 0,6% إلى 17,9 مليار درهم. وقد نتج هذا التطور عن انخفاض نفقات كل من السلع والخدمات الأخرى وخدمة الدين بنسب 10,6% و 14,2% لتناهز 4,2 و 1,5 مليار درهم على التوالي، موازاة مع ارتفاع كتلة الأجور ونفقات المقاصة بنسب 2,4% و 13% لتبلغ 8,4 و 3,8 مليار درهم على التوالي. ومن ناحية أخرى، ارتفعت نفقات الاستثمار بنسبة 9,6% إلى 8,9 مليار درهم.

وارتفعت الكتلة النقدية بنسبة 3,7% عند نهاية يناير 2014، مسجلة بذلك تحسنا مقارنة مع النسبة المحققة السنة الماضية (+2,7%). وقد نتج هذا التطور بالأساس عن ارتفاع صافي الاحتياطيات الدولية بنسبة 4,4% لتصل إلى 150,6 مليار درهم بعد انخفاض بنسبة 14,8% عند نهاية يناير 2013. أما بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد، فقد سجلت وتيرة نموها تباطؤا طفيفا،

مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، حيث انتقلت إلى +2,8% بعد +3,6% خلال العام السابق. ويشمل هذا التطور ارتفاعا على مستوى القروض البنكية بنسبة +3,3% إلى 725,3 مليار درهم بعد زيادة بنسبة +3,2% عند نهاية يناير 2013. ويشمل تطور هذه القروض انخفاض تسهيلات الخزينة بنسبة +4,9% بعد ارتفاع بنسبة +6,4% عند نهاية يناير 2013 وتباطؤ معدلات نمو قروض الاستهلاك وبدرجة أقل القروض العقارية والتي انتقلت على التوالي من +9,2% إلى +0,9% ومن +5,8% إلى +5,1%. وفي المقابل، تجدر الإشارة إلى أن قروض التجهيز تحسنت بنسبة +1,5% بعد انخفاض بنسبة +1,9% خلال السنة السابقة. وفيما يتعلق بالديون الصافية على الإدارة المركزية، والتي بلغت 151,4 مليار درهم، فقد تباطأ معدل نموها، منتقلا من +28,8% عند نهاية يناير 2013 إلى +10,6% عند نهاية يناير 2014.

وسجلت السوق النقدية ما بين البنوك خلال شهر فبراير 2014 ارتفاعا، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، على مستوى متوسط عجز السيولة البنكية، وذلك نتيجة التأثير التصيقي للعوامل المستقلة للسيولة. ولتلبية حاجيات البنوك، رفع بنك المغرب من حجم تدخلاته لضخ السيولة عن طريق التسييفات لمدة 7 أيام عبر طلبات العروض بالأساس والتي انتقل حجمها من 52 مليار درهم في المتوسط خلال شهر يناير إلى 53,3 مليار درهم خلال شهر فبراير. كما تدخل البنك المركزي عن طريق العمليات الخاصة بإعادة التمويل لمدة 3 أشهر وعبر عمليات القروض المضمونة بسندات خاصة تمثل القروض الممنوحة للمقاولات الصغرى والمتوسطة والمقاولات الصغيرة جدا. وتجدر الإشارة إلى أن بنك المغرب قرر خلال شهر مارس خفض معدل الاحتياط النقدي بنقطين ليصبح +2% وذلك بهدف التخفيف من عجز السيولة على مستوى السوق المالية. ومن جهته سجل المتوسط الشهري لسعر الفائدة المرجح للسوق النقدية ارتفاعا، مقارنة بالشهر الماضي، بثلاث نقط أساس ليبلغ +3,07%.

وفيما يخص السوق الأولية لسندات الخزينة، بلغت إصدارات الخزينة عند نهاية الشهرين الأولين من السنة الجارية حوالي 25,1 مليار درهم، متجاوزة بذلك الاحتياج المتوقع للتمويل، إلا أنها سجلت انخفاضا بنسبة +22,8% مقارنة مع نهاية شهر فبراير من سنة 2013. وقد همت هذه الإصدارات أساسا الإصدارات لأجل متوسط ولأجل طويل والتي ارتفعت حصتها من مجموع الإصدارات لتبلغ على التوالي +52,2% و +41,6% مقابل +30,3% و +3,1% خلال نفس الفترة من السنة الماضية، فيما تراجع حصة الإصدارات لأجل قصير إلى +6,2% بعد أن مثلت +66,7% خلال السنة السابقة. أما بالنسبة لتسديدات الخزينة، فقد تراجع، مقارنة مع نفس الفترة من السنة الفارطة، بنسبة +22,2% لتصل إلى 16,8 مليار درهم عند نهاية فبراير 2014. ونظرا لهذه التطورات، ارتفع الحجم الجاري لسندات الخزينة، مقارنة مع نهاية شهر دجنبر 2013، بنسبة +2% ليبلغ 421,3 مليار درهم. وفيما يتعلق بتطور أسعار الفائدة المتوسطة المرجحة لسندات الخزينة على مستوى السوق الأولية يرسم شهر فبراير 2014، فقد واصلت انخفاضها، مسجلة تراجع، مقارنة مع الشهر الماضي، تراوحت ما بين نقطة واحدة و 35 نقطة أساس.

وسجلت مؤشرات بورصة الدار البيضاء خلال شهر فبراير 2014 انعطافا إيجابيا وذلك بعد سلوكها منحى متقلبا نحو الانخفاض منذ نونبر 2013. وهكذا ارتفع كل من مؤشري مازي ومادكس مقارنة مع الشهر الماضي على التوالي بنسب +3,52% و +3,67%، لينتقل معدل نموها مقارنة مع

نهاية دجنبر 2013 إلى +3,60% و +3,61% مقابل +0,1% و -0,1% عند نهاية يناير 2014. ومن جانبها، ارتفعت رسملة البورصة، مقارنة مع نهاية يناير 2014، بنسبة 3,59% وبنسبة 3,55% مقارنة مع نهاية دجنبر 2013 لتبلغ 467,1 مليار درهم عند نهاية فبراير 2014. وسجل الحجم الإجمالي للتداولات مستوى ضعيفا خلال شهر فبراير 2014، حيث بلغ 2,3 مليار درهم، منخفضا بنسبة 27% مقارنة مع الشهر السابق. وتجدر الإشارة إلى أن بورصة الدار البيضاء سجلت خلال هذا الشهر عرض شراء هم الأسهم المتداولة لشركة "فيرتيما" وذلك في اتجاه سحبها من لائحة الشركات المدرجة ببورصة الدار البيضاء.