



بنك المغرب
BANK AL MAGHRIB

◆ تقرير حول السياسة النقدية ◆

عدد : 2009/13

وثيقة مقدمة لمجلس البنك
المنعقد في 22 دجنبر 2009





تقرير حول السياسة النقدية

عدد: 2009/13

وثيقة مقدمة لمجلس البنك

المنعقد في 22 دجنبر 2009

بنك المغرب

بنك المغرب
بنك المغرب

المحتويات

| | |
|----|--|
| 5 | لائحة الرسوم البيانية والجداول والإطارات |
| 9 | بلاغ صحفي |
| 11 | نظرة عامة |
| 13 | 1. توجه العرض والطلب الإجماليين |
| 13 | 1.1 الإنتاج |
| 18 | 2.1 الاستهلاك |
| 18 | 3.1 الاستثمار |
| 19 | 4.1 التجارة الخارجية |
| 21 | 2. الضغوط على الطاقات الإنتاجية وعلى سوق الشغل |
| 21 | 1.2 الضغوط على الطاقات الإنتاجية |
| 23 | 2.2 الضغوط على سوق الشغل |
| 28 | 3. المحيط الدولي وأسعار الاستيراد |
| 28 | 1.3 الأوضاع المالية والنشاط الاقتصادي عبر العالم |
| 34 | 2.3 التضخم في العالم |
| 35 | 3.3 سعر النفط |
| 36 | 4.3 أسعار المواد الأولية |
| 38 | 5.3 مؤشر قيم الوحدات عند الاستيراد في المغرب |
| 39 | 4. الأوضاع النقدية وأسعار الأصول |
| 39 | 1.4 أسعار الفائدة |
| 46 | 2.4 أسعار الأصول |
| 49 | 5. تطور التضخم في الفترة الأخيرة |
| 49 | 1.5 تطور التضخم |
| 51 | 2.5 السلع والخدمات |
| 51 | 3.5 السلع التجارية وغير التجارية |
| 52 | 4.5 مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي |
| 54 | 6. آفاق التضخم |
| 54 | 1.6 فرضيات السيناريو الأساسي |
| 56 | 2.6 توقع التضخم وميزان المخاطر |

لائحة الرسوم البيانية

| | | |
|----|---|----------------|
| 14 | : التطور الفصلي للنتاج الداخلي الإجمالي، والقيمة المضافة الفلاحية وغير الفلاحية..... | رسم بياني 1.1 |
| 14 | : مساهمة القطاع الأولي والثانوي والثالثي في نمو القيمة المضافة الإجمالية بالنقط المئوية..... | رسم بياني 2.1 |
| 14 | : التطور على أساس سنوي للقيم المضافة القطاعية..... | رسم بياني 3.1 |
| 15 | : تطور الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي والناتج الداخلي الإجمالي المرجح لشركاء المغرب الرئيسيين..... | رسم بياني 4.1 |
| 15 | : تطور القيمة المضافة للبناء والأشغال العمومية والمبيعات الفصلية المتراكمة للإسمنت والقروض للعقار..... | رسم بياني 5.1 |
| 15 | : الإنتاج الصناعي المحقق والمتوقع..... | رسم بياني 6.1 |
| 16 | : مساهمات قطاعات الأنشطة في النمو الإجمالي..... | رسم بياني 7.1 |
| 16 | : تطور الناتج الداخلي الإجمالي..... | رسم بياني 8.1 |
| 16 | : تراكم التساقطات العشرية..... | رسم بياني 1.1 |
| 17 | : الحرارة المتوسطة..... | رسم بياني 2.1 |
| | : العجز من التساقطات المطرية خلال الأشهر الثلاثة الأولى | رسم بياني 3.1 |
| 17 | : من السنة الفلاحية 2009-2010 حسب محطات الأرصاد..... | |
| 17 | : تطور وتوقع الإنتاج من الحبوب مع نهاية نونبر 2009..... | رسم بياني 4.1 |
| 18 | : التطور الفصلي، على أساس سنوي، للاستهلاك النهائي للأسر، لقروض الاستهلاك ولمداخيل الأسفار..... | رسم بياني 9.1 |
| | : التطور الفصلي، على أساس سنوي، للتكوين الإجمالي للرأسمال الثابت،..... | رسم بياني 10.1 |
| 18 | : للقيمة المضافة غير الفلاحية ولقروض التجهيز..... | |
| 18 | : تطور المناخ العام للأعمال ونفقات الاستثمار..... | رسم بياني 11.1 |
| 19 | : التطور على أساس سنوي لمجموع الصادرات والواردات باستثناء الفوسفات..... | رسم بياني 12.1 |
| 19 | : التطور على أساس سنوي لمجموع الصادرات والواردات باستثناء المواد الطاقية..... | رسم بياني 13.1 |
| 21 | : فجوة الناتج الإجمالي..... | رسم بياني 1.2 |
| 21 | : فجوة الناتج غير الفلاحي..... | رسم بياني 2.2 |
| 22 | : فجوة الناتج غير الفلاحي والتضخم..... | رسم بياني 3.2 |
| 22 | : نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة في الصناعة..... | رسم بياني 4.2 |
| 22 | : الإنتاجية الظاهرة لليد العاملة..... | رسم بياني 5.2 |
| 23 | : تطور مكونات تكلفة وحدة الإنتاج حسب كل قطاع..... | رسم بياني 6.2 |
| 23 | : الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي والبطالة في الوسط الحضري، ف. 1 من 2000 إلى ف. 3 من 2009..... | رسم بياني 7.2 |
| 24 | : نسبة البطالة في الوسط الحضري..... | رسم بياني 8.2 |
| 24 | : تطور بنية البطالة حسب الجنس، السن والشهادة..... | رسم بياني 9.2 |
| 24 | : تطور التشغيل حسب القطاعات..... | رسم بياني 10.2 |
| 25 | : الأجر المتوسط وإنتاجية القطاع الصناعي المغربي (23 نوع صناعي من سنة 1998 إلى 2007)..... | رسم بياني 1.2 |
| 25 | : تطور كلفة وحدة العمل في القطاع الصناعي (1999-2007)..... | رسم بياني 2.2 |
| 26 | : كلفة وحدة العمل للقطاع الصناعي بالمغرب وبالبلدان الشريكة له (1985-2008)..... | رسم بياني 3.2 |

| | | |
|-----------------|--|----|
| رسم بياني 4.2 | : تغير كلفة وحدة العمل في القطاع الصناعي بالمغرب | 26 |
| رسم بياني 5.2 | : تغير كلفة وحدة العمل في القطاع الصناعي بالمغرب مقارنة مع بعض البلدان الأخرى | 26 |
| رسم بياني 6.2 | : نسبة نمو كلفة وحدة العمل والإنتاجية (1999-2008) | 26 |
| رسم بياني 11.2 | : تغير كلفة وحدة العمل في القطاع الصناعي بالمغرب مقارنة مع بعض مجموعات البلدان ، | 27 |
| رسم بياني 12.2 | : الحد الأدنى الفصلي للأجور بالقيمة الإسمية والحقيقية | 27 |
| رسم بياني 1.3 | : تطور الفارق بين سعر ليبور (سعر الفائدة بين البنوك في سوق لندن) وسعر مبادلة المؤشرات لليلة واحدة | 28 |
| رسم بياني 2.3 | : تطور الفارق بين سعر ليبور (سعر الفائدة بين البنوك) وسعر الفائدة على سندات الخزانة الأمريكية | 28 |
| رسم بياني 3.3 | : تطور عقود مبادلة التخلف عن أداء الديون في الدول الصاعدة (البرازيل وروسيا والهند والصين) وفي المغرب | 29 |
| رسم بياني 4.3 | : رسم بياني 4.3 : تطور أبرز مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة وفي المغرب | 29 |
| رسم بياني 5.3 | : رسم بياني 5.3 : تطور مؤشر MSCI EM × | 29 |
| رسم بياني 6.3 | : تطور الإقراض في الولايات المتحدة وفي منطقة الأورو وفي المغرب | 30 |
| رسم بياني 7.3 | : تطور الإنتاج الداخلي الإجمالي في العالم وفي منطقة الأورو وفي البلدان الشريكة | 30 |
| رسم بياني 8.3 | : تطور الإنتاج الداخلي الإجمالي في الدول الصاعدة (البرازيل وروسيا والهند والصين) وفي المغرب | 31 |
| رسم بياني 9.3 | : فجوة ناتج أبرز شركائنا التجاريين (فرنسا وإيطاليا وألمانيا وإسبانيا) | 31 |
| رسم بياني 10.3 | : مؤشر مركب مع ترجيح البلدان الشريكة وفجوة الناتج غير الفلاحي | 31 |
| رسم بياني 11.3 | : تطور نسبة البطالة المرجحة لدى البلدان الشريكة ونسبة نمو تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، | 32 |
| رسم بياني 12.3 | : سعر البرنت في الأسواق العالمية بالدولار | 32 |
| رسم بياني 13.3 | : تطور مؤشر داو جونز -ي ب س للمواد الأولية باستثناء الطاقة | 34 |
| رسم بياني 14.3 | : تطور مؤشر داو جونز -ي ب س لأسعار المواد الفلاحية والمعادن صناعية المنشأ | 35 |
| رسم بياني 15.3 | : تطور الأسعار العالمية للفوسفات ومشتقاته | 35 |
| رسم بياني 16.3 | : آفاق تطور مؤشرات أسعار المواد الأولية | 36 |
| رسم بياني 17.3 | : مؤشر أسعار الاستيراد باستثناء المواد الطاقية | 36 |
| رسم بياني 18.3 | : مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية | 37 |
| رسم بياني 19.3 | : مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية | 37 |
| رسم بياني 20.3 | : مؤشر أسعار استيراد المنتجات نصف المصنعة | 38 |
| رسم بياني 21.3 | : تطور المؤشر العالمي لأسعار المواد الأولية ومؤشر أسعار الاستيراد باستثناء المنتجات الطاقية المحلية | 38 |
| رسم بياني 1.4 | : تطور نسبة الفائدة ما بين البنوك | 39 |
| رسم بياني 2.4 | : بنية أسعار الفائدة في سوق سندات الخزينة حسب آجال الاستحقاق | 39 |
| رسم بياني 3.4 | : تطور أسعار الفائدة المدينة | 40 |
| رسم بياني 1.1.4 | : تطورات وضعية السيولة ومتوسط سعر الفائدة المرجح الفصلي | 40 |
| رسم بياني 2.1.4 | : وضعية السيولة ومتوسط سعر الفائدة المرجح في السوق النقدية ما بين البنوك | 40 |
| رسم بياني 3.1.4 | : تغير الاحتياطات الإلزامية | 41 |

| | | |
|---------|--|-----------------|
| 41..... | : تطور تأثير عوامل السيولة | رسم بياني 4.1.4 |
| 42..... | : تدخلات بنك المغرب في السوق النقدية | رسم بياني 5.1.4 |
| 42..... | : تطور متوسط والانحراف المعياري لمتوسط سعر الفائدة المرجح في السوق ما بين البنوك | رسم بياني 6.1.4 |
| 42..... | : أسعار الفائدة ما بين البنوك وأسعار الفائدة المدينة | رسم بياني 4.4 |
| 42..... | : النمو السنوي للمجمع م3 ومنحاه | رسم بياني 5.4 |
| 43..... | : الفائض النقدي | رسم بياني 6.4 |
| 43..... | : التطور السنوي لمكونات المجمع م3 | رسم بياني 7.4 |
| 43..... | : التطور السنوي للودائع تحت الطلب الخاصة بالفاعلين الاقتصاديين | رسم بياني 8.4 |
| 43..... | : النمو السنوي للقروض البنكية ومنحاه | رسم بياني 9.4 |
| 44..... | : بنية القروض حسب العناصر الاقتصادية | رسم بياني 10.4 |
| 44..... | : التطور السنوي للفئات الرئيسية للقروض البنكية | رسم بياني 11.4 |
| 44..... | : التطور السنوي للقروض حسب القطاعات | رسم بياني 12.4 |
| 45..... | : النمو السنوي للموجودات الخارجية الصافية | رسم بياني 13.4 |
| 45..... | : التطور الفصلي للديون الصافية على الدولة | رسم بياني 14.4 |
| 45..... | : مساهمة المقابلات الرئيسية في نمو الكتلة النقدية | رسم بياني 15.4 |
| 45..... | : التطور السنوي للتوظيفات السائلة | رسم بياني 16.4 |
| 46..... | : تطورسندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية وتلك الخاصة بسندات الاقتراض | رسم بياني 17.4 |
| 46..... | : ت.س 4 ومؤشر مازي | رسم بياني 18.4 |
| 46..... | : سعر صرف الدرهم | رسم بياني 19.4 |
| 47..... | : سعر الصرف الفعلي | رسم بياني 20.4 |
| 47..... | : مؤشرات سوق القيم | رسم بياني 21.4 |
| 48..... | : تطور المؤشرات القطاعية على أساس فصلي، ف.2/2009 / ف.1 من 2009 | رسم بياني 22.4 |
| 49..... | : التضخم والتضخم الأساسي | رسم بياني 1.5 |
| 49..... | : مساهمة المكونات الرئيسية في التضخم على أساس سنوي | رسم بياني 2.5 |
| 50..... | : سعر المحروقات في محطات الوقود والنقل الخاص | رسم بياني 3.5 |
| 51..... | : الأسعار العالمية للنفط والخدمات باستثناء النقل الخاص مقارنة بالتضخم | رسم بياني 4.5 |
| 51..... | : الأسعار النسبية للسلع المصنعة والخدمات باستثناء النقل الخاص مقارنة بالتضخم | رسم بياني 5.5 |
| 51..... | : مساهمات أسعار السلع والخدمات في التضخم | رسم بياني 6.5 |
| 52..... | : الفارق بين نسب تضخم | رسم بياني 7.5 |
| 52..... | : تطور مؤشرات أسعار السلع | رسم بياني 8.5 |
| 52..... | : مساهمة السلع التجارية وغير التجارية في التضخم | رسم بياني 9.5 |
| 53..... | : تطور مؤشرات أسعار الإنتاج الصناعي | رسم بياني 10.5 |
| 53..... | : مساهمة البنود الرئيسية في مؤشر أسعار الإنتاج في الصناعات التحويلية | رسم بياني 11.5 |
| 53..... | : مؤشر أسعار صناعة التكرير | رسم بياني 12.5 |
| 53..... | : تطور أسعار المواد الغذائية بالمغرب وفي الأسواق الدولية | رسم بياني 13.5 |

- رسم بياني 1.6 : تصور أرباب المقاولات للتضخم خلال الأشهر الثلاثة القادمة..... 56
- رسم بياني 2.6 : توقع التضخم ابتداء من ف.4 من سنة 2009 إلى ف.1 من سنة 2011..... 57

لائحة الجداول

- جدول 1.1 : تطور الناتج الداخلي الإجمالي الفصلي بالأسعار المتسلسلة لسنة 1998 حسب قطاعات الأنشطة الكبرى 13
- جدول 2.1 : تطور الميزان التجاري على أساس سنوي إلى نهاية شهر أكتوبر 2009 19
- جدول 1.2 : المؤشرات الفصلية للأنشطة والبطالة حسب مكان الإقامة..... 23
- جدول 1.3 : تطور التضخم في العالم 30
- جدول 2.3 : تطور التضخم في العالم في الفترة الأخيرة 32
- جدول 3.3 : تطور العقود الآجلة والتوقعات الخاصة بالقمح حسب الفصول 34
- جدول 4.3 : توقعات حول السعر الحالي للنفط (البرنت) في سوق العقود الآجلة 35
- جدول 1.4 : تطور أسعار الفائدة عن سندات الخزينة في السوق الأولية 39
- جدول 2.4 : أسعار الفائدة الدائنة 40
- جدول 3.4 : مساهمة مختلف الفئات في النمو السنوي للقروض البنكية 44
- جدول 4.4 : تقييم سوق الأسهم 47
- جدول 1.5 : التضخم ومكوناته 50
- جدول 2.5 : أسعار بيع المنتجات النفطية في السوق الداخلية 50
- جدول 3.5 : مؤشرات أسعار السلع والخدمات 51
- جدول 4.5 : تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية 52
- جدول 1.6 : توقع التضخم ابتداء من ف.4 من سنة 2009 إلى ف.1 من سنة 2011..... 57

لائحة الإطار

- إطار 1.1 : توقع الإنتاج من الحبوب في سنة 2010 بناء على المعطيات المتاحة مع نهاية نونبر 2009..... 16
- إطار 1.2 : تقييم تكلفة وحدة العمل في قطاع الصناعة التحويلية..... 25
- إطار 1.3 : توضيحات حول المؤشر المركب المرجح للبلدان الشريكة وحول مؤشر البطالة المرجح 33
- إطار 1.4 : السيولة وتطبيق السياسة النقدية..... 40

بنك المغرب
بنك المغرب

بلاغ صحفي

اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط في 22 دجنبر 2009

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي يوم 22 دجنبر 2009.

2. خلال هذا الاجتماع، تدارس المجلس التطورات الأخيرة التي شهدتها الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية وكذا التوقعات الخاصة بالتضخم التي أعدتها مصالح البنك بالنسبة للفترة الممتدة إلى غاية الفصل الأول من سنة 2011.

3. وسجل المجلس أن نسبة التضخم ظلت معتدلة على الرغم من التغيرات الطفيفة المرتبطة بتقلبات أسعار المواد الغذائية الطرية. فقد انتقلت نسبة التضخم من 0% في غشت 2009 إلى 1,4% في شتنبر، قبل أن تتراجع إلى 0,4% في أكتوبر. ومن جهة أخرى، ظل مؤشر التضخم الأساسي، الذي يعكس التوجه الرئيسي للأسعار، يناهز نسبة -0,7% خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة. وموازية مع ذلك، تواصل انخفاض أسعار الإنتاج الصناعي، وإن بوتيرة أدنى من السابق، حيث بلغت نسبته 16,9% في أكتوبر مقابل 18,8% في شتنبر و20,8% في غشت.

4. ورغم بعض بوادر الانتعاش التي عرفها النشاط الاقتصادي العالمي، إلا أن تطوره يظل محاطا بشكوك هامة ترتبط على الخصوص بالمستوى المرتفع لنسبة البطالة وبوضعية سوق الائتمان وبناء على ذلك، من المتوقع أن تبقى فجوة الناتج لدى شركاء المغرب الرئيسيين سلبية خلال الفصول القادمة. لتواصل التأثير على أداء الاقتصاد الوطني لاسيما من خلال قنوات تصدير السلع والخدمات وكذا من خلال التحويلات. وعلى الرغم من ذلك، تشير التوقعات إلى أن فجوة الناتج لدى شركائنا الرئيسيين ستكون إيجابية خلال الفصل الرابع من سنة 2010.

5. في ظل هذه الظرفية، تظهر البيانات المتاحة على الصعيد الوطني تواصل التحسن التدريجي لنمو الأنشطة غير الفلاحية الذي بدأ خلال الفصل الثاني من سنة 2009. أيضا، من المتوقع أن تكون النتائج المسجلة على مستوى ميزان الأداء أفضل من سنة 2008. إذ ينتظر أن تظل احتياطات الصرف في مستويات قريبة من تلك المسجلة في دجنبر 2008. وستظل فجوة الناتج غير الفلاحي، التي تعد أكثر دلالة في تقييم المخاطر التضخمية، سلبية خلال الفصول المقبلة. ومن جهة أخرى، يرتقب أن تتراوح نسبة النمو الاقتصادي الكلي ما بين 5% و6% في سنة 2009، فيما ينتظر أن تتباطأ في سنة 2010 لتبلغ ما بين 3% و4% نظرا لتراجع مساهمة القطاع الفلاحي.

6. ويشير تحليل الأوضاع النقدية من جهته إلى تواصل الارتفاع المعتدل للمجموع م3، الذي سجل نسبة نمو على أساس سنوي بلغت 6,4% في أكتوبر، وهي نفس الوتيرة المسجلة خلال الفصل الثالث. وعلى الرغم من استمرار تباطؤ نمو القروض البنكية، تظل هذه الأخيرة نشطة نسبيا، حيث ارتفعت بمقدار 10,7% في أكتوبر مقابل 14,9% خلال الفصل الثالث من السنة.

7. وبناء على مجموع هذه المعطيات، تظل توقعات التضخم منسجمة بشكل عام مع ما ورد في تقرير أكتوبر 2009 حول السياسة النقدية. لكن، أخذا بعين الاعتبار انعكاسات ارتفاع الأسعار الدولية للمواد الأولية الملاحظ في الفترة الأخيرة، فقد تم تعديل التوقع المركزي نحو الارتفاع في نهاية أفق التوقع ليصل إلى حوالي 2,5% بدلا من 2%. ومن المرتقب أن يبلغ متوسط نسبة التضخم خلال هذا الأفق 1,9%. أما بالنسبة لمؤشر التضخم الأساسي، فمن المنتظر أن يكون سلبيا في سنة 2009 وأن يظل دون 2% في نهاية أفق التوقع.

8. وبشكل عام، تتجه المخاطر المحيطة بأفاق التضخم نحو الانخفاض خلال الفصول القادمة، حيث يتوقع أن تظل الضغوط الناجمة عن الطلب، خاصة منه الخارجي، في مستويات معتدلة. إلا أن التقلبات التي تعرفها أسعار المواد الأولية في الأسواق الدولية، خاصة سعر النفط، لا تزال تشكل مصدرا من مصادر الشكوك.

9. وفي هذا السياق المتسم باتجاه المخاطر نحو الانخفاض وبتلاؤم التوقع المركزي للتضخم مع هدف استقرار الأسعار، قرر المجلس الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي في 3,25%.

10. وتدارس المجلس أيضا توقعات الميزانية للسنوات الثلاث القادمة واعتمد ميزانية السنة المالية 2010.

11. وحدد المجلس الجدول الزمني لعقد اجتماعاته لسنة 2010 على الشكل التالي:

- 30 مارس 2010
- 15 يونيو 2010
- 21 شتنبر 2010
- 21 دجنبر 2010

نظرة عامة

انسجاما مع التحليلات والتوقعات الصادرة في تقرير أكتوبر حول السياسة النقدية، ظل التضخم منخفضا إجمالا في سياق تميز بتراجع مستواه على الصعيد الدولي واعتدال الضغوط الداخلية والخارجية الناجمة عن الطلب. فقد انتقلت نسبة التضخم من 0,0% في غشت إلى 1,4% في شتنبر. قبل أن تتراجع إلى 0,4% في أكتوبر 2009، ومن جهة أخرى، ظل مؤشر التضخم الأساسي شبه مستقر في حوالي 0,7%- خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة، ويعزى هذا التطور إلى انخفاض أسعار السلع التجارية بنسبة 0,2% وكذا اعتدال تضخم أسعار السلع غير التجارية الذي بلغ 1,5% بدلا من 2% في شتنبر. وموازا مع ذلك، ظلت أسعار الإنتاج الصناعي، الشديدة التأثر بأسعار المواد الأولية في السوق العالمية، دون المستويات المسجلة في سنة 2008 بالرغم من بعض التباطؤ في وتيرة انخفاضها حيث انتقلت من 18,8%- في شتنبر إلى 16,9%- في أكتوبر.

وعلى الصعيد الدولي، بدأت تلوح في الأفق بوادر بعض الانتعاش التدريجي نتيجة تحسن نسب النمو في البلدان الصاعدة خاصة منها الآسيوية وبدرجة أقل التحسن المعتدل للنشاط الاقتصادي في البلدان المصنعة. وبعد تسجيل نسب نمو مواتية إجمالا في الفصل الثاني من سنة 2009، أفرزت من جديد الحسابات الوطنية للفصل الثالث 2009 وكذا المؤشرات عالية التردد الخاصة بشهري أكتوبر ونونبر بعض علامات التحسن. وتزامنا مع ذلك، ظلت نسبة البطالة في مستويات عالية وغير مسبوق في الاقتصادات المتقدمة فيما لا تزال عمليات الإقراض تواصل تباطؤها بل وتراجعها في بعض البلدان. وتمثل هذه التطورات، إضافة إلى الشكوك المحيطة باستدامة تأثير سياسات الإقلاع الاقتصادي، عوامل مخاطر كبرى تقتضي اتخاذ المزيد من إجراءات الحيطة والحذر إزاء سرعة وحجم الانتعاش الاقتصادي على الصعيد الدولي. لا سيما بالنسبة للشركاء الرئيسيين للمغرب.

أما بالنسبة للتضخم على المستوى الدولي، فيبدو أنه قد بلغ أدنى مستوياته حيث أظهرت المعطيات الأخيرة توقف الاتجاه النزولي للأسعار عند الاستهلاك الملاحظ منذ أشهر عديدة. ومن المحتمل استمرار هذا التوجه خلال الفصول المقبلة، ما سيتطلب مراجعة المخاطر التضخمية ذات المصدر الخارجي بشكل طفيف نحو الارتفاع.

وبالنسبة للطرفية الاقتصادية الوطنية، وفي ضوء آخر المعطيات المتوفرة، يحافظ بنك المغرب على توقعاته بالنسبة لنمو الناتج الداخلي الإجمالي الكلي ما بين 5% و6% بالنسبة لمجموع سنة 2009، تساهم فيه بشكل كبير القيمة المضافة للقطاع الفلاحي. أما بالنسبة للنمو غير الفلاحي، المرتبط بشكل ملموس بالدورة الاقتصادية في البلدان الشريكة، فمن المنتظر أن يتراجع مع نهاية السنة إلى أقل من 3%. بخلاف الدينامية الملاحظة خلال السنوات الخمس الأخيرة، ولا زال الطلب الداخلي قويا ارتباطا بالأداء الجيد لاستهلاك الأسر وتعزيز مجهود الاستثمار للقطاع العمومي. ويتوقع أن تكون مساهمة الطلب الخارجي في النمو مجددا سلبية للسنة الثالثة على التوالي. مع ملاحظة بعض التحسن المرتبط بتراجع مستوى الواردات بشكل أكبر مقارنة مع الصادرات. وبالنسبة للتوقعات الخاصة بسنة 2010، من المنتظر أن يعرف الاقتصاد الوطني مواصلة تحسن الأنشطة غير الفلاحية. موازا مع الانتعاش المتوقع في النمو لدى البلدان الشريكة للمغرب. مقابل تراجع ملحوظ في القيمة المضافة الفلاحية. عقب الموسم الاستثنائي الذي ميز هذه السنة. هكذا، من المتوقع أن تتراوح نسبة النمو الكلي ما بين 3% و4%. حيث ترتبط عوامل المخاطر الرئيسية بحجم انخفاض القيمة المضافة الفلاحية على الصعيد الداخلي وبوتيرة انتعاش الاقتصاد العالمي.

وجاءت فجوة الناتج غير الفلاحي، التي تعد ذات دلالة أكبر في تقييم المخاطر التضخمية، من جديد سلبية خلال الفصلين الثالث والرابع من سنة 2009 ومن المنتظر أن تظل ضعيفة خلال الفصول القادمة. ومن جهتها، بلغت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية، المستقاة من استقصاء بنك المغرب حول القطاع الصناعي، مستوى يقل عن متوسطها التاريخي. بالرغم من التحسن الملحوظ منذ الفصل الثاني من سنة 2009، وفي ما يخص قطاع التشغيل، تميز الفصل الثالث من سنة 2009 باستقرار نسبة البطالة الوطنية مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، وتنطوي على تراجع لنسبة البطالة في الوسط الحضري مقابل ارتفاعها في الوسط القروي. وبالنسبة للأجور، تشير المعطيات المتوفرة إلى ارتفاع الأجور بالقيمة الحقيقية في القطاع الخاص خلال الفصلين الثالث والرابع من 2009، خاصة نتيجة دخول الشطر الثاني من عملية الرفع من الحد الأدنى للأجور حيز التنفيذ في يوليوز 2009. وإجمالاً، وفي ظل الظروف الحالية، تبين مختلف مؤشرات الضغوط على الطاقات الإنتاجية اعتدال الضغوط التضخمية خلال الفصول القادمة.

ويشير تحليل الأوضاع النقدية من جهته إلى استمرار تباطؤ الإنشاء النقدي الملاحظ منذ بداية سنة 2008. وفي هذا السياق، ظل الفائض النقدي سلبياً واستقر متوسط النمو السنوي للمجموع م3 في حوالي 6,4% خلال الفصل الثالث وفي أكتوبر. وفيما يتعلق بالائتمان البنكي، تراجعت نسبة نمو السنوية من 14,9% خلال الفصل الثالث من 2009 إلى 10,7% في أكتوبر. ويظل مع ذلك نمو النشاط الائتماني متواصلاً. وفي ما يتعلق بأسعار الفائدة المدينة، تبين نتائج استقصاء بنك المغرب لدى البنوك بالنسبة للفصل الثالث من سنة 2009، استقرار سعر الفائدة المرجح للقروض البنكية في 6,53%. أما في ما يتعلق بأسعار الفائدة الدائنة، فلم يطرأ أي تغيير على متوسط سعر الفائدة المرجح للودائع لمدة 6 أشهر و12 شهراً البالغ 3,55%. ما بين الفصل الثالث من سنة 2009 وأكتوبر.

ويؤكد تحليل مجموع هذه العناصر استمرار اعتدال الضغوط التضخمية. ومع ذلك، تمت مراجعة التوقع المركزي للتضخم في أفق الفصول الستة القادمة نحو الارتفاع بشكل ملموس مقارنة بما ورد في تقرير السياسة النقدية لشهر أكتوبر 2009. ويجد هذا التعديل تبريره بشكل أساسي في الأخذ بعين الاعتبار الاحتمال المتزايد لانتقال ارتفاع الأسعار العالمية الملاحظ، خاصة أسعار المواد الأولية، إلى السوق الداخلية. وبالتالي، فإن متوسط التوقع المركزي للتضخم خلال أفق التوقع يصل إلى 1,9% مقابل 1,1% في التقرير السابق حول السياسة النقدية، وبنهاية الفصل الأول من سنة 2011، الذي يمثل أفق التوقع، من المنتظر أن يصل إلى 2,5%.

وإجمالاً، يشير تحليل الظرفية الاقتصادية والمالية المعد في إطار هذا التقرير إلى الحفاظ على التوجه الانخفاضي للمخاطر المرتبطة بالتوقع المركزي. وعلى الصعيد الخارجي، تظل هذه المخاطر مرتبطة باستمرار الأوضاع الاقتصادية غير الملائمة لدى شركائنا الرئيسيين، وذلك بالرغم من علامات التحسن الملحوظة. ومن جهته، لا زال تقلب أسعار المواد الأولية يشكل أحد المصادر المحتملة للمخاطر، خاصة في حال تفاقم الضغوط الحالية في الأسواق العالمية. لتنعكس بالتالي على الأسعار عند الاستيراد، وأسعار الإنتاج الصناعي وأسعار السلع التجارية. و من المرتقب أن تظل المخاطر الداخلية متجهة نحو الانخفاض، وأن يتحسن بشكل طفيف نمو الأنشطة غير الفلاحية دون أن يصل إلى الوتيرة المسجلة خلال السنوات الأخيرة.

1. توجه العرض والطلب الإجماليين

تميل آخر المعطيات المتوفرة إلى تأكيد التوقعات الواردة في تقرير أكتوبر الأخير حول السياسة النقدية والتي تشير إلى بلوغ الناتج الداخلي الإجمالي الكلي ما بين 5% و 6% بالنسبة لسنة 2009. ويعزى الحفاظ على وتيرة النمو في مستويات شبيهة بتلك المسجلة في سنة 2008 إلى تحسن القيمة المضافة الفلاحية. ومن المنتظر أن يعرف نمو الأنشطة غير الفلاحية. وعلى الرغم من بداية الانتعاش المسجلة في الفصل الثاني من 2009، تعارضا مع الأداء الجيد المسجل خلال السنوات الخمس الأخيرة، ليؤكد بذلك العلاقة الوطيدة بين الدورة الاقتصادية بالمغرب، باستثناء الفلاحة، وتلك الخاصة بشركائه الرئيسيين لا سيما الأوربيين. وبدوره، ظل الطلب الداخلي قويا طوال سنة 2009 مدعما بالأداء الجيد لاستهلاك الأسر وتعزيز مجهود الاستثمار للقطاع العمومي. ويتوقع أن تكون مساهمة الطلب الخارجي في النمو مجددا سلبية للسنة الثالثة على التوالي، مع ملاحظة بعض التحسن الذي يعزى إلى تراجع مستوى الواردات بشكل ملموس مقارنة مع الصادرات. وبالنسبة للتوقعات الخاصة بسنة 2010، من المنتظر أن يعرف الاقتصاد الوطني مواصلة تحسن الأنشطة غير الفلاحية، موازاة مع الانتعاش المتوقع في النمو لدى البلدان الشريكة للمغرب، مقابل تراجع ملحوظ في القيمة المضافة الفلاحية، عقب الموسم الاستثنائي الذي ميز هذه السنة. هكذا، من المتوقع أن تتراوح نسبة نمو الاقتصاد الوطني في سنة 2010 ما بين 3% و 4%، حيث ترتبط عوامل المخاطر الرئيسية بمدى انخفاض القيمة المضافة الفلاحية على الصعيد الداخلي وبوتيرة الانتعاش الاقتصادي على الصعيد العالمي.

1.1 الإنتاج

جدول 1.1: تطور الناتج الداخلي الإجمالي الفصلي بالأسعار المتسلسلة لسنة 1998 حسب قطاعات الأنشطة الكبرى، بالنسبة المئوية (على أساس سنوي)

| | 2009 | | 2008 | | | | | |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | فI | فII | فIII | فIV | فI | فII | فIII | فIV |
| قطاعات الأنشطة | 16,0 | 16,6 | 16,1 | 16,6 | 27,8 | 27,3 | 27,8 | 27,8 |
| الفلاحة | 6,2 | 4,8 | 4,3 | 1,2 | 0,6 | 2,0 | 3,2 | 4,0 |
| القيمة المضافة غير الفلاحية | 5,6 | 3,4 | 1,6 | -6,7 | -7,3 | -3,7 | -1,2 | 0,7 |
| الصناعة * | 8,8 | 7,3 | 4,1 | 3,4 | 6,1 | 1,4 | 2,0 | 1,5 |
| الكهرباء والماء | 11,9 | 9,1 | 11,8 | 5,1 | -0,2 | 1,0 | 0,9 | 1,2 |
| البناء والأشغال العمومية | 6,9 | 6,6 | 3,6 | 1,0 | 0,7 | 0,2 | 0,8 | 1,0 |
| التجارة | 0,5 | 1,3 | 1,1 | 0,2 | -7,8 | -4,0 | -2,8 | -2,1 |
| الفنادق والمطاعم | 4,6 | 4,1 | 2,1 | -0,1 | 0,3 | 1,9 | 2,2 | 2,5 |
| النقل | 10,0 | 12,7 | 8,1 | 4,1 | 2,0 | 2,6 | 2,8 | 2,7 |
| البريد والاتصالات | 3,1 | 3,6 | 4,2 | 4,9 | 6,0 | 6,7 | 6,5 | 6,7 |
| الإدارة العمومية والضمان الاجتماعي | 6,4 | 5,0 | 3,5 | 1,5 | 5,0 | 5,3 | 5,7 | 5,9 |
| خدمات أخرى ** | 7,4 | 6,4 | 5,8 | 3,1 | 4,2 | 5,7 | 6,3 | 6,7 |
| القيمة المضافة بالسعر الأساس | 5,9 | 6,0 | 5,1 | 3,0 | 0,6 | 3,1 | 4,1 | 4,4 |
| الضريبة على المنتجات صافية من الدعم | 6,2 | 5,0 | 4,4 | 1,4 | 0,6 | 2,1 | 3,0 | 2,9 |
| الناتج الداخلي الإجمالي باستثناء الفلاحة | 7,2 | 6,3 | 5,7 | 3,1 | 3,7 | 5,4 | 6,0 | 6,4 |
| الناتج الداخلي الإجمالي | | | | | | | | |

(*) بما فيها الصناعة الاستخراجية والتكرير والصناعة باستثناء التكرير

(**) بما فيها الأنشطة المالية والتأمينات والخدمات المقدمة للمقاولات وللخواص، والتعليم

والصحة والعمل الاجتماعي والفرع الافتراضي.

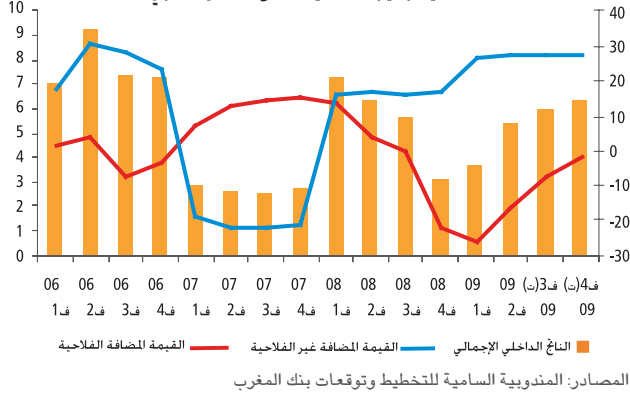
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وتقديرات وتوقعات بنك المغرب

بالنسبة للقطاع غير الفلاحي، أظهر الاقتصاد الوطني مؤخرا علامات هامة عن اندماج واتساق دورة النشاط الاقتصادي مع الاقتصاد العالمي، لا سيما مع البلدان الشريكة الأوربية. هكذا مر تطور النمو غير الفلاحي عبر مرحلتين منذ بداية الكساد الاقتصادي العالمي. أسفرت المرحلة الأولى التي انطلقت في الفصل الثاني من سنة 2008 عن تراجع النمو إلى نسب متدنية بلغت 0,6% في الفصل الأول من سنة 2009. وفي أعقاب ذلك، بدأت مرحلة الانتعاش خلال الفصل الثاني من سنة 2009 مع بوادر عودة نحو منحى طويل الأجل وتدرجي للنمو، كما هو الحال لدى البلدان الشريكة.

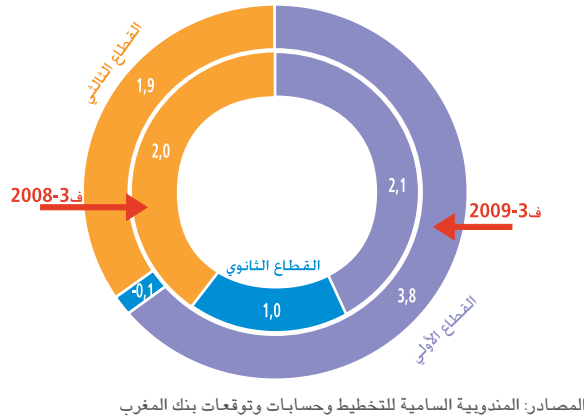
وجاء انعكاس هذه التغيرات الظرفية محددا على صعيد الناتج الداخلي الإجمالي الكلي الذي ارتفع بنسبة 4,6% خلال الفصل الأول ثم بنسبة 6% خلال الفصل الثالث، مدفوعا بالأساس بارتفاع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 27,3%.

وفي ما يتعلق بالمعطيات الأخيرة وبالتوقعات على الأجل القصير، تظهر المؤشرات المتاحة تحسنا

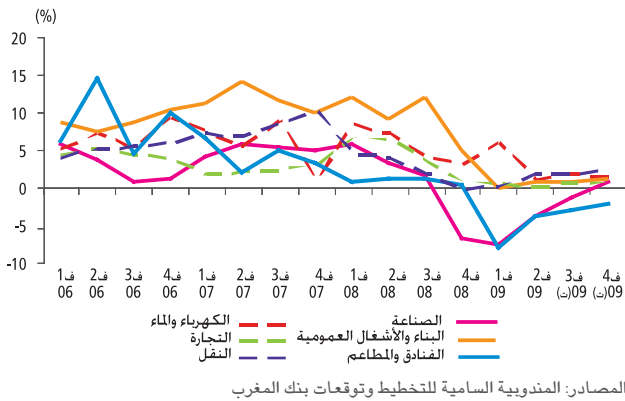
رسم بياني 1.1: التطور الفصلي للناتج الداخلي الإجمالي، والقيمة المضافة الفلاحية وغير الفلاحية، على أساس سنوي



رسم بياني 2.1: مساهمة القطاع الأولي والثانوي والثالثي في نمو القيمة المضافة الإجمالية بالنقط المئوية على أساس سنوي



رسم بياني 3.1: تطور القيم المضافة لكل قطاع على أساس سنوي

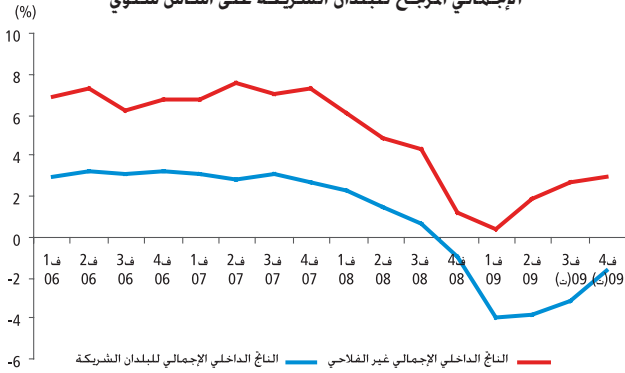


في مستوى الأنشطة غير الفلاحية ارتباطا بقوة الطلب الداخلي وانتعاش طفيف للطلب الخارجي (انظر القسم 3). وفي ظل هذه الظروف، وأخذا بعين الاعتبار استمرار توسع القيمة المضافة الفلاحية بنسبة 27,6%، من المنتظر أن يبلغ النمو الاقتصادي 6% في المتوسط خلال الفصلين الأخيرين من سنة 2009.

أما على مستوى القطاع الثانوي، فيتوقع أن يعرف انخفاض القيمة المضافة، المسجل منذ الفصل الرابع 2008، بعض التباطؤ خلال الفصل الثالث، قبل أن يعود للارتفاع بنسبة 0,9% خلال الفصل الرابع من سنة 2009، إلا أن هذا الانتعاش يظل رهينا بوتيرة نمو الطلب الخارجي.

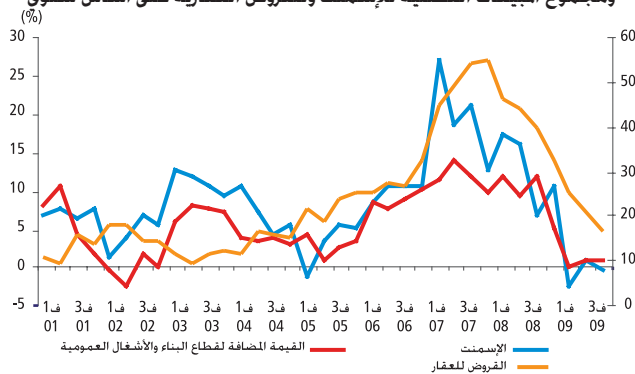
وفي المجال الصناعي، يبدو أن بوادر الانتعاش الملاحظة خلال الفصل الثاني (انظر تقرير أكتوبر 2009 حول السياسة النقدية) أخذت تتأكد على صعيد مختلف الفروع الصناعية. هكذا، ينتظر أن يعرف تراجع القيمة المضافة للصناعة الاستخراجية، الذي بلغ 27,1% خلال الفصل الثاني مقابل 46,6% خلال الفصل الأول، المزيد من التقلص خلال ما تبقى من السنة، ارتباطا بارتفاع الإنتاج من الفوسفات والحامض الفوسفوري والأسمدة الطبيعية والكيميائية. إلى جانب ذلك، وبعد انخفاض بلغ 0,7% خلال النصف الأول من السنة، ينتظر أن تعود القيمة المضافة للصناعة التحويلية إلى النمو مجددا خلال النصف الثاني من السنة بارتفاع يصل متوسطه إلى 1,8%. وتظهر نتائج استقصاء الظرفية في القطاع الصناعي لشهر أكتوبر مناخا مواتيا للأعمال إجمالا، مع ملاحظة وتوقع توجه جيد للمبيعات وزيادة في الإنتاج الصناعي مقارنة بشهر شتنبر. غير أن الطلبات الإجمالية، ورغم نموها من شهر لآخر، تظل دون وثيرتها المعتادة، في حين استعاد مستوى المخزونات من المواد المصنعة

رسم بياني 4.1: تطور الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي والناتج الداخلي الإجمالي المرجح للبلدان الشريكة على أساس سنوي



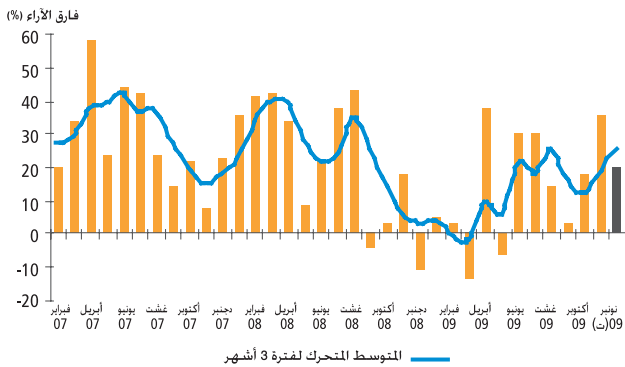
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، اللجنة الأوروبية، مكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 5.1: تطور القيمة المضافة لقطاع البناء والأشغال العمومية ومجموع المبيعات الفصلية للإسمنت وللقروض العقارية على أساس سنوي



المصادر: الجمعية المهنية لمنتجي الإسمنت وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 6.1: الإنتاج الصناعي المحقق والمتوقع



المصدر: الاستقصاء الشهري حول الظرفية في القطاع الصناعي - بنك المغرب

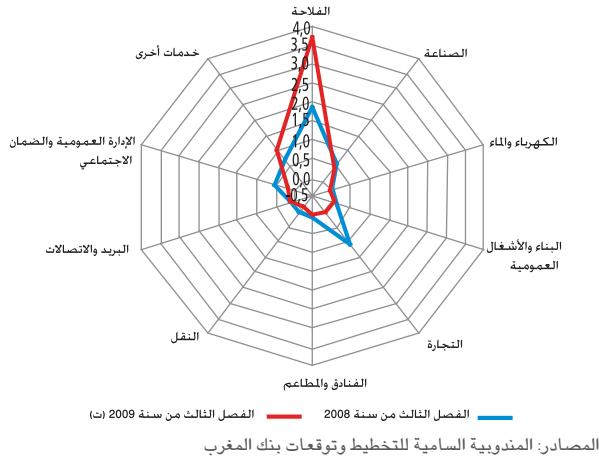
مستواه المعهود. واستقرت بدورها نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة في 69%، في تحسن ملموس مقارنة بالمستويات المتدنية المسجلة في نهاية سنة 2008، وإن في مستوى أقل من متوسطها التاريخي.

وبعد انخفاضه بنسبة 0,2% خلال الفصل الأول ونموه بنسبة 1% خلال الفصل الثاني، يبدو أن انتعاش قطاع البناء والأشغال العمومية يتسم بالبطء، كما تشير إلى ذلك الأرقام الخاصة بمبيعات الإسمنت، حيث أن مداخيلها المتراكمة إلى غاية شتنبر تظل أقل من 2,4% مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية. وخلال الفصلين الثالث والرابع من سنة 2009، من المتوقع أن تنحصر القيمة المضافة للقطاع في 0,9% و 1,2% على التوالي.

أما في ما يخص قطاع الخدمات، فيتوقع أن ترتفع قيمته المضافة بنسبة 3,7% خلال الفصل الثالث و 4% في الفصل الرابع من سنة 2009 بفضل الانتعاش المسجل على صعيد مختلف الفروع.

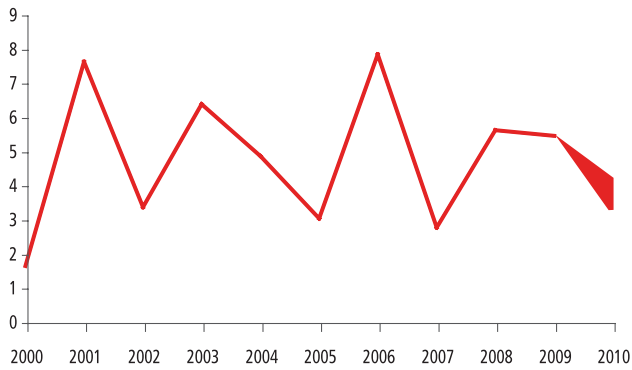
وعرف تقلص النشاط السياحي الملاحظ منذ بداية السنة تباطؤا خلال الفصلين الأخيرين من سنة 2009، وتنعكس المؤشرات الخاصة بالسياحة هذا التطور خاصة ما يتعلق بتدفق السياح الذين بلغ عددهم 7,1 مليون زائر مع نهاية أكتوبر، مرتفعا بنسبة 5,7% مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2008، موازاة مع ذلك، بلغ انخفاض ليالي المبيت لدى المؤسسات الفندقية المصنفة 2,1%، مقابل 3% في نهاية الفصل الأول. أيضا، تباطأ بشكل ملموس مستوى تقلص مداخيل الأسفار لينحصر في 7,7% مقابل 14,4% في نهاية الفصل الأول. ومن المتوقع أن يرتفع متوسط القيمة المضافة لخدمات النقل بنسبة 2,3% خلال الفصل الثاني نتيجة التحسن المنتظر

رسم بياني 7.1: مساهمة قطاعات الأنشطة في النمو الإجمالي



للظرفية الاقتصادية. وبالفعل، سجل النقل الجوي مع نهاية شتنبور نموًا بنسبة 2,5% في عدد الركاب، ليعكس بذلك في جزء منه التحسن الملاحظ على مستوى النشاط السياحي. موازاة مع ذلك، ارتفع عدد المسافرين عبر السكك الحديدية بنسبة 8,7%. وفي ما يتعلق بقطاع البريد والاتصالات، يتوقع أن تعرف قيمته المضافة زيادة بنسبة 2,7%. وهي نفس الوتيرة الملاحظة خلال الفصل الثاني من سنة 2009. ليؤكد بذلك قطيعته مع وتيرة النمو الهامة المسجلة خلال السنوات الثلاث الأخيرة.

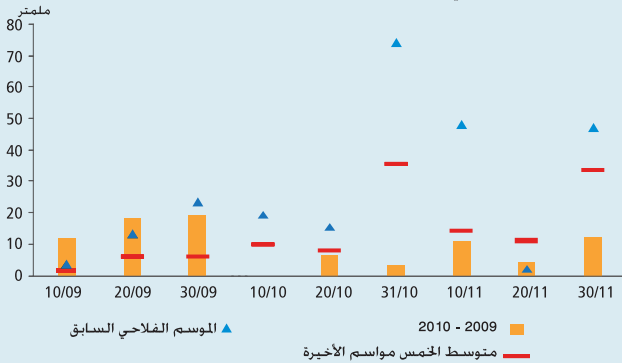
رسم بياني 8.1: تطور الناتج الداخلي الإجمالي



وفي سنة 2010، سيتميز تطور النشاط الاقتصادي بانتعاش الأنشطة غير الفلاحية التي سيبلغ نموها حوالي 4%. وبالمقابل، وعقب النمو الاستثنائي المحقق في سنة 2009، ستكون مساهمة الفلاحة في النمو الإجمالي محدودة حيث لن يتعدى الإنتاج من الحبوب 60 مليون قنطار حسب التوقعات الأولى لبنك المغرب. وبشكل عام، من المتوقع أن يتراوح نمو الناتج الداخلي الإجمالي ما بين 3% و4%.

إطار 1.1: توقع الإنتاج من الحبوب في سنة 2010 بناء على المعطيات المتاحة مع نهاية نونبر 2009

رسم بياني 1.1: تراكم التساقطات المطرية كل 10 أيام

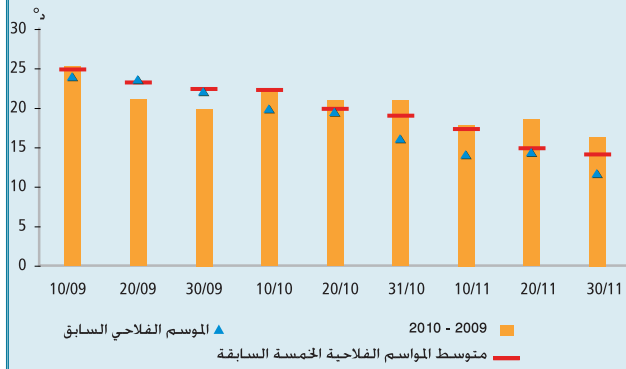


يتوفر بنك المغرب على إطار خاص بتوقع الإنتاج من الحبوب والقيمة المضافة الفلاحية، والذي تم تحديد معالته في الإطار 1.1، صفحة 15 من تقرير السياسة النقدية لشهر مارس 2009.

وفي ما يتعلق بالموسم الفلاحي 2010-2009، يمكن تقسيم الأوضاع المناخية التي ميزت انطلاقته إلى ثلاث مراحل. المرحلة الأولى التي تغطي شهر شتنبور عرفت تسجيل تساقطات مطرية مهمة في مجموع التراب الوطني ولكنها ظلت مركزة زمنيا كما يستدل على ذلك من خلال الحجم الأقصى للتساقطات اليومية الذي بلغ 75 ملم.

وبالمقابل، اتسم شهر أكتوبر والثلاثين الأولين من شهر نونبر بتساقطات لم تتجاوز 2,5 يوم وبعجز في التساقطات المطرية بلغ 69% مقارنة مع متوسط المواسم الفلاحية الخمس السابقة. وظلت درجات الحرارة تتجاوز معدلاتها المعتادة عبر مجموع التراب الوطني.

رسم بياني 2.1: الحرارة المتوسطة



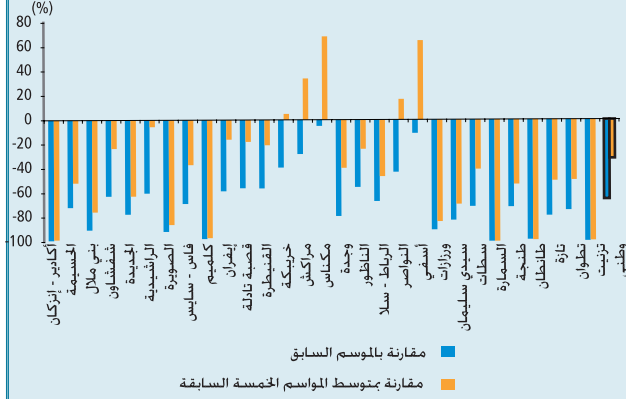
المصدر: مديرية الأرصاد الجوية الوطنية

واتسمت المرحلة الثالثة خلال العشرة أيام الأخيرة من نونبر بعودة التساقطات المطرية المهمة نسبيا حسب المناطق وذلك على أساس يومي.

وعلى العموم، يظل حجم التساقطات المطرية منذ بداية الموسم الحالي يعاني من عجز على امتداد مجموع المناطق تقريبا. سواء مقارنة بمتوسط السنوات الخمس الأخيرة أو بالموسم السابق. وعلى المستوى الوطني، بلغت نسبة العجزات مع نهاية نونبر على التوالي 32% و65%.

ويتيح استخدام المعطيات العشرية المرتبطة بتوسع متغيرات مناخية¹ تحسين نموذج الاقتصاد القياسي الخاص بالتوقعات والطريقة المعتمدة على المواسم المماثلة.

رسم بياني 3.1: العجز في التساقطات المطرية خلال الثلاثة أشهر الأولى من الموسم الفلاحي 2010 - 2009 حسب محطات الأرصاد



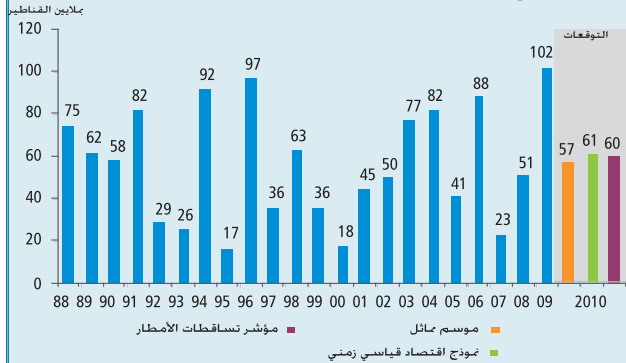
المصدر: مديرية الأرصاد الجوية الوطنية

هكذا، وبناء على المعطيات المتوفرة مع نهاية نونبر 2009، يقدم نموذج الاقتصاد القياسي توقعا أوليا للإنتاج من الحبوب بالنسبة للموسم الحالي محمدا في 61 مليون قنطار. ويشمل هذا التوقع الإنتاج من القمح الطري والقمح الصلب والشعير الذي تم تقديرها على التوالي بواقع 29 و13 و19 مليون قنطار. وهي كميات مماثلة لمتوسطها خلال السنوات الفلاحية الخمس الأخيرة.

ويمكن مقارنة المحاصيل المستندة إلى المواسم السابقة على أساس الأوضاع المناخية من رصد أثر استدرارك محتمل. هكذا، يمكن اعتبار أنه لا زال من الممكن بلوغ إنتاج جيد بالنسبة للموسم الحالي. وقد أفرزت طريقة المواسم المماثلة عن تقديرات للإنتاج من الحبوب تصل إلى 57 مليون قنطار، تشمل 18 مليون قنطار من الشعير و25 مليون قنطار من القمح الطري و14 مليون قنطار من القمح الصلب.

ويشير تطبيق الطريقة المعتمدة على مؤشر التساقطات المطرية إلى توقع أولي للإنتاج من الحبوب على الصعيد الوطني يصل إلى 60 مليون قنطار.

رسم بياني 4.1: تطور وتوقعات الإنتاج من الحبوب مع نهاية نونبر 2009



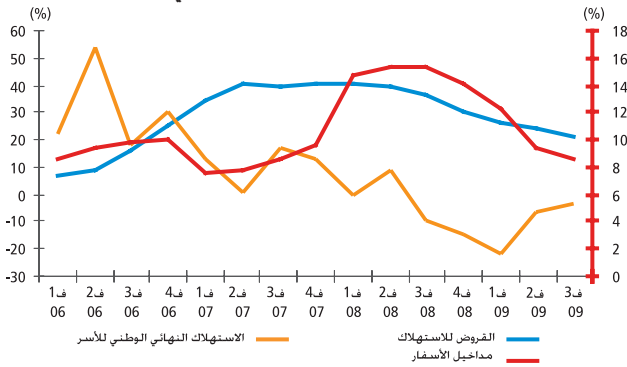
المصدر: وزارة الفلاحة والصيد البحري وحسابات بنك المغرب

ويصل متوسط التوقع بالنسبة للطرق الثلاثة إلى حوالي 60 مليون قنطار. هذا المستوى، الذي يمكن تشبيهه بمقياس لما يمكن بلوغه من إنتاج في سنة 2010، بناء على الأوضاع المناخية الملاحظة مع نهاية نونبر، ستمم مراجعته وفقا للتطورات الملاحظة خلال الشهرين المقبلين.

1 المتغيرات المناخية التسع هي: عدد أيام التساقطات، وحجم التساقطات الأقصى في 24 ساعة، ومتوسط الحرارة، ومتوسط درجات الحرارة القصوى، ومتوسط درجات الحرارة الدنيا، وأعلى درجات الحرارة القصوى، وأدنى درجات الحرارة الدنيا، والتبخير وكمية التساقطات المتراكمة.

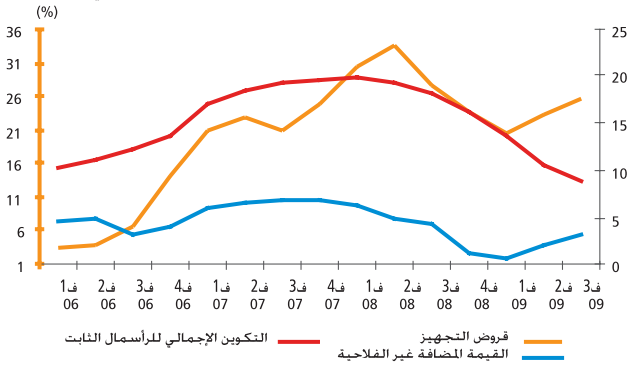
2.1 الاستهلاك

رسم بياني 9.1: التطور الفصلي للاستهلاك النهائي للأسر، وقروض الاستهلاك ومداد خيل الأسفار، على أساس سنوي



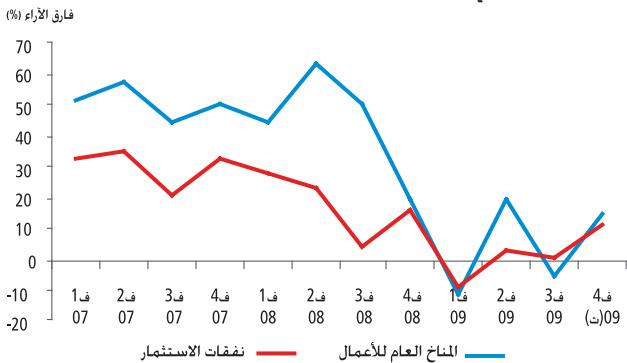
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، مكتب الصرف وحسابات وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 10.1: التطور الفصلي للتكوين الإجمالي للرأس المال الثابت، والقيمة المضافة غير الفلاحية وقروض التجهيز، على أساس سنوي



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، مكتب الصرف وحسابات وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 11.1: تطور المناخ العام للأعمال ونفقات الاستثمار



المصدر: الاستقصاء الشهري حول الظرفية في القطاع الصناعي - بنك المغرب

من المتوقع أن يرتفع الاستهلاك النهائي الوطني بنسبة 7,3% في سنة 2009، وهي وتيرة بطيئة مقارنة بالسنوات الثلاثة الأخيرة والتي تظل أعلى من متوسط هذا العقد. وفيما يتعلق على الخصوص بالاستهلاك النهائي للأسر، ينتظر أن يرتفع بنسبة 7,1% بعد نموه في المتوسط بنسبة 10,9% خلال الفترة 2006-2010.

وإجمالاً، تفيد المؤشرات المتوفرة في نهاية أكتوبر استمرار التوجه الجيد لاستهلاك الأسر خلال الفصول المقبلة. وعرفت حصة الشغل المأجور ارتفاعاً خلال الفصل الثالث من سنة 2009 وارتفعت الأجور خلال نفس الفترة. وموازية مع ذلك، تراجع انخفاض تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج الملاحظ منذ شتنبر من سنة 2008 ومن المتوقع أن تعرف هذه التحويلات بعض التحسن في ضوء الآفاق المواتية للظرفية الاقتصادية العالمية.

إلى جانب ذلك، تراجعت على نحو معتدل الواردات من المواد المصنعة للاستهلاك بنسبة 3,3% في نهاية أكتوبر 2009 فيما ظل نمو القروض الموجهة للاستهلاك قويا وإن في تراجع. فقد بلغ بالفعل 19,3% بدلا من 32% خلال نفس الفترة من السنة الفارطة.

وبدوره، عرف الاستهلاك العمومي تزايدا طفيفا مقارنة بالسنة الماضية. وارتفعت نفقات التسيير بنسبة 12,3% مع نهاية أكتوبر، لتعكس بذلك نمو نفقات الموظفين بنسبة 6,4% وكذا النفقات الأخرى المتعلقة بالسلع والخدمات بنسبة 24,6% وخلال نفس الفترة من السنة السابقة، ارتفعت هذه النفقات بنسبة 6,1%.

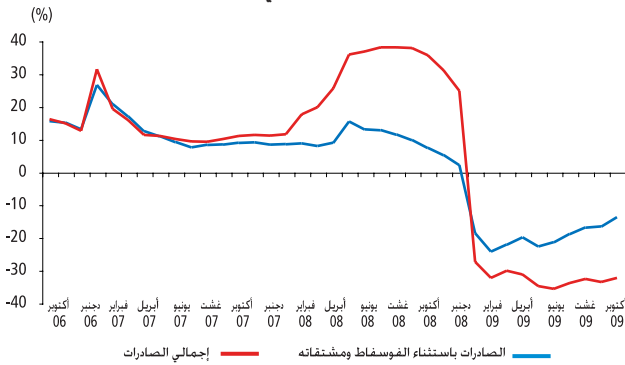
3.1 الاستثمار

جدول 2.1: تطور الميزان التجاري إلى نهاية شهر أكتوبر 2009
(على أساس سنوي)

| التغيرات | يناير-أكتوبر 2009* | يناير-أكتوبر 2008 | المبلغ | % | (بلايين الدراهم) |
|-------------------------------------|--------------------|-------------------|-----------|-------|------------------|
| إجمالي الصادرات | 93 822,1 | 138 800,5 | -44 978,4 | -32,4 | |
| صادرات الفوسفات ومشتقاته | 16 316,5 | 48 759,3 | -32 442,8 | -66,5 | |
| الصادرات باستثناء الفوسفات ومشتقاته | 77 505,6 | 90 041,2 | -12 535,6 | -13,9 | |
| الملابس الجاهزة | 15 642,1 | 15 951,7 | -309,6 | -1,9 | |
| الملابس الداخلية | 5 524,2 | 5 562,4 | -38,2 | -0,7 | |
| الحوامض | 1 431,9 | 2 280,1 | -848,2 | -37,2 | |
| إجمالي الواردات | 216 032,9 | 282 159,9 | -66 127,0 | -23,4 | |
| واردات المنتجات الطاقية | 43 611,5 | 66 451,6 | -22 840,1 | -34,4 | |
| الواردات باستثناء المنتجات الطاقية | 172 421,4 | 215 708,3 | -43 286,9 | -20,1 | |
| المواد الغذائية | 19 962,3 | 26 545,9 | -6 583,6 | -24,8 | |
| القمح | 4 439,1 | 9 891,5 | -5 452,4 | -55,1 | |
| سلع التجهيز | 53 994,0 | 59 441,3 | -5 447,3 | -9,2 | |
| سلع الاستهلاك | 43 560,6 | 45 040,1 | -1 479,5 | -3,3 | |
| رصيد الميزان التجاري | -122 210,8 | -143 359,4 | 21 148,6 | 14,8 | |

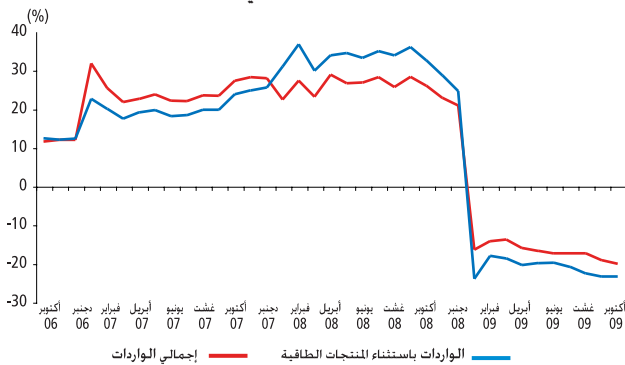
(*) معطيات مؤقتة
المصدر: مكتب الصرف

رسم بياني 12.1: تطور إجمالي الصادرات والصادرات باستثناء الفوسفات، على أساس سنوي



المصدر: مكتب الصرف

رسم بياني 13.1: تطور إجمالي الواردات والواردات باستثناء المنتجات الطاقية، على أساس سنوي



المصدر: مكتب الصرف

نتيجة بالأساس لانخفاض الملموس في الاستثمار الخاص. يرتقب أن يرتفع التكوين الإجمالي للرأسمال الثابت بنسبة 7,8% في سنة 2009 مقابل 18,3% في السنة الفارطة.

ويؤكد تحليل مختلف العوامل المحددة والمؤشرات المتقدمة للاستثمار هذا التوجه، باستثناء القروض للتجهيز التي ارتفعت بنسبة 24,8% بنهاية أكتوبر لتصل إلى 118 مليار درهم.

هكذا، ساهم الضعف الملموس والمتوقع للطلب الداخلي وكذا نسبة الاستخدام المتدنية للطاقة الإنتاجية في انخفاض وتيرة نمو الاستثمار الخاص. كما يعزى هذا الانخفاض أيضا إلى تراجع الاستثمارات والقروض الخاصة الأجنبية مع نهاية أكتوبر بنسبة 33%. ومن جهتها، سجلت الواردات من سلع التجهيز المصنعة انخفاضا بنسبة 9,2%. تشمل تراجعا في الواردات من سلع التجهيز المصنعة الفلاحية وغير الفلاحية على حد السواء. وتتماشى هذه التطورات مع استقصاء الظرفية الذي يعده بنك المغرب حول القطاع الصناعي الذي يشير إلى انخفاض نسبة الاستثمار في المقاولات الصناعية التي خضعت للبحث، باستثناء المقاولات العاملة في قطاع الصناعات الغذائية والصناعات الكيماوية وشبه الكيماوية.

وعلى النقيض من ذلك، يظهر الاستثمار العمومي تطورا مواتيا مسجلا ارتفاعا مع نهاية أكتوبر بنسبة 20,9% في نفقات الاستثمار للخزينة. ومقارنة مع قانون المالية المحين لسنة 2009، تم تنفيذ هذه النفقات بنسبة 81,7% مما يشير إلى اتجاه يتطابق مع التوقعات الأولية.

4.1 التجارة الخارجية

34,4% إضافة إلى انخفاض أسعار المنتجات الخام والمنتجات نصف المصنعة بنسبة 53,9% و 27,6% على التوالي. أما المقتنيات من مواد الاستهلاك المصنعة، فقد عرفت تراجعاً محدوداً لم يتجاوز 3,3%.

ويعزى تراجع الواردات من المنتجات النفطية بالأساس إلى انخفاض متوسط سعر الطن والكميات المستوردة من النفط الخام بنسبة 41,8% و 21,8%. هكذا، بلغ متوسط سعر الطن المستورد 3424 درهم للطن، بنهاية الأشهر العشرة الأولى من سنة 2009. مقابل 5887 درهم للطن خلال نفس الفترة من السنة السابقة. وقد لوحظ على العموم نفس التوجه على صعيد أسعار المواد الطاقية الأخرى. وارتفعت بالمقابل الكميات المستوردة بنسبة 42,7% و 8,6% على التوالي بالنسبة لمشتريات الغاز والزيوت والفيول وكذا غاز البترول.

وسجلت الواردات باستثناء النفط انخفاضا بنسبة 20,1% يعزى بشكل أساسي إلى تراجع المشتريات من المنتجات نصف المصنعة، وخاصة الحديد والصلب والمواد الكيماوية والبلاستيكية. وبالمثل، تراجع مشتريات المواد الغذائية بنسبة 24,8%. نتيجة بالأساس لانخفاض الواردات من القمح بنسبة 55,1% نظرا للأداء الجيد للقطاع الفلاحي خلال الموسم 2008-2009. وبدورها، تراجع مشتريات سلع التجهيز الصناعية بنسبة 9,2% نتيجة انخفاض المشتريات من الآليات والأجهزة المختلفة والعربات الصناعية. وسجلت الواردات من المواد الخام المعدنية تراجعاً بنسبة 79,7% على إثر تراجع المشتريات من الكبريت الخام.

في ظل سياق وطني يتسم بانتعاش طفيف للنشاط الاقتصادي، لا تزال المعطيات المتوفرة مع نهاية أكتوبر 2009 تعكس انتقال تأثيرات الظرفية الاقتصادية الدولية. وانخفض رغم ذلك العجز التجاري على أساس سنوي نتيجة لاستمرار تراجع الواردات. ويتوقع أن تتواصل المساهمة السلبية للتجارة الخارجية في النمو الإجمالي بالنسبة لمجموع سنة 2009. وإن بدرجة أقل مقارنة بسنتي 2007 و 2008.

وبالفعل، أفرز الميزان التجاري في نهاية الأشهر العشرة الأولى من السنة عجزاً بلغ 122,2 مليار درهم، في تحسن بنسبة 14,8% مقابل تفاقم بنسبة 28,6% بالنسبة لنفس الفترة من السنة الماضية. ويعزى هذا التطور حصرياً إلى انخفاض الواردات بنسبة 23,4% أو ما يعادل 66,1 مليار درهم، فيما تراجعت الصادرات بدورها بنسبة 32,4% أو 45 مليار درهم. وهكذا، انخفضت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 49,2% إلى 43,4% في ظرف سنة واحدة.

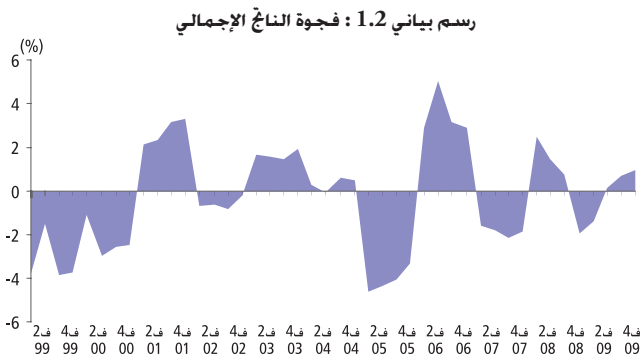
ويعزى تقلص الصادرات خصوصاً إلى انخفاض مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 66,5% والصادرات الأخرى بنسبة 13,9%. وهكذا، تراجع مبيعات الأدوات الكهربائية والإلكترونية الموجهة إلى الخارج، خاصة منها مبيعات الأسلاك الكهربائية بنسبة 47,3%. وموازية مع ذلك، انخفضت صادرات منتجات البحر بنسبة 12,9%. وهي وتيرة أقل حدة من تلك المسجلة في شهري غشت وشتنبر حين بلغت على التوالي 19,6% و 16,1%. وبالمثل، تراجع صادرات الحوامض بنسبة 37,2%. مستمرة بذلك في نفس المنحى الملاحظ خلال الأشهر الأخيرة.

ويعزى التراجع الملحوظ على مستوى الواردات بالأساس إلى انخفاض الفاتورة الطاقية بنسبة

2. الضغوط على الطاقات الإنتاجية وعلى سوق الشغل

على امتداد سنة 2009 وخاصة خلال الفصل الرابع، سجلت فجوة الناتج الإجمالي مجددا قيما إيجابية حسب تقديرات بنك المغرب نتيجة على الخصوص لارتفاع القيمة المضافة للقطاع الفلاحي من سنة لأخرى. وبالمقابل، جاءت فجوة الناتج غير الفلاحي، التي تعد ذات دلالة أكبر في تقييم المخاطر التضخمية، من جديد سلبية خلال الفصلين الثالث والرابع من سنة 2009 متأثرة بتراجع الطلب الخارجي وتباطؤ الطلب الداخلي. وبدورها، ظلت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية دون متوسطها التاريخي، بالرغم من التحسن الملحوظ منذ الفصل الثاني من سنة 2009. وفي ما يخص قطاع التشغيل، تميز الفصل الثالث من سنة 2009 باستقرار نسبة البطالة الوطنية مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، وهو ما ينطوي عن تراجع لنسبة البطالة في الوسط الحضري مقابل ارتفاع لها في الوسط القروي. وبالنسبة للأجور، تشير المعطيات المتاحة إلى ارتفاع الأجور بالقيمة الحقيقية في القطاع الخاص خلال الفصلين الثالث والرابع من سنة 2009، خاصة نتيجة دخول الشطر الثاني من عملية الرفع من الحد الأدنى للأجور حيز التنفيذ في يوليوز 2009، وإجمالا. وبالرغم من هذه التطورات، تظهر مختلف مؤشرات الضغوط على الطاقات الإنتاجية اعتدال الضغوط التضخمية للطلب على الأسعار.

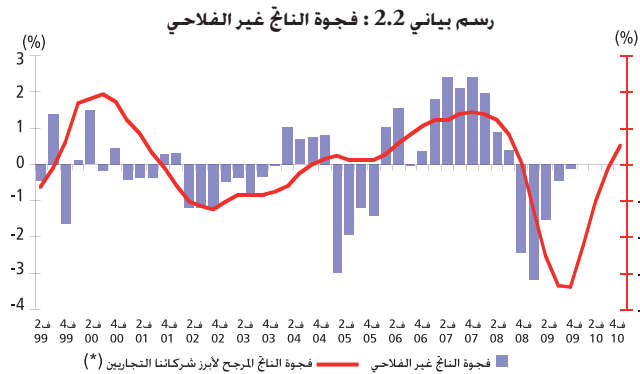
1.2 الضغوط على الطاقات الإنتاجية¹



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وتقديرات بنك المغرب

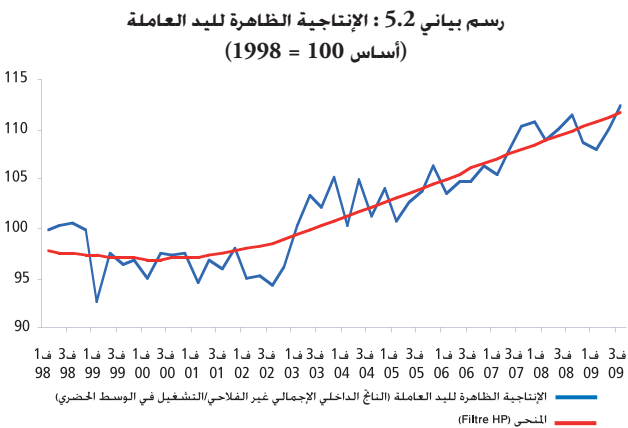
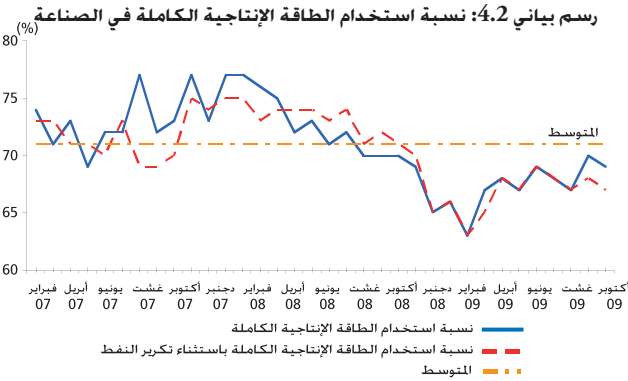
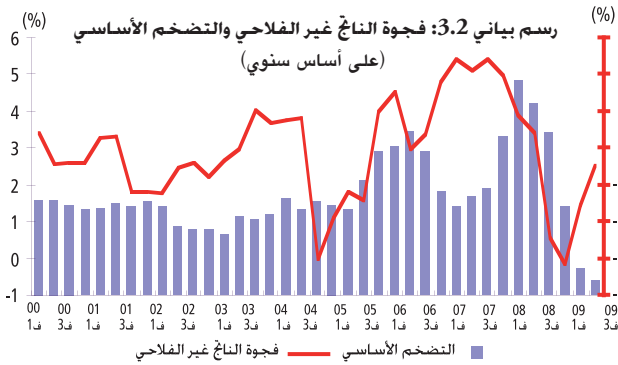
ارتباطا بنتائج الموسم الفلاحي الجيد 2008-2009، من المنتظر أن تعرف مجددا فجوة الناتج الإجمالي، التي سجلت قيما إيجابية خلال الفصل الثاني من سنة 2009، ارتفاعا خلال الفصلين الثالث والرابع من سنة 2009 حسب التوقعات الأخيرة لبنك المغرب (انظر القسم 1).

ويرتقب أن يظل الناتج الإجمالي غير الفلاحي دون مستوى إمكانياته خلال الفصلين الأخيرين من سنة 2009، نتيجة على الخصوص لاستمرار تباطؤ النشاط لدى شركائنا التجاريين الرئيسيين. ومن المتوقع أن تبقى فجوة الناتج المرجحة لدى شركاء المغرب الرئيسيين، التي تمثل إحدى المصادر الرئيسية لتغيرات النشاط غير الفلاحي بالمغرب، سلبية خلال الفصول الأربعة المقبلة. وفي نفس الوقت، من المنتظر أن يؤدي تحسن النشاط الاقتصادي على الساحة الدولية، الملاحظ ابتداء من الفصل الثالث من سنة 2009 والمتوقع بالنسبة للفصول القادمة (انظر القسمين 1 و3)، إلى انخفاض لفجوة الإنتاج مما سيقصص من الآثار السلبية للظرفية الاقتصادية الدولية على الأنشطة غير الفلاحية.



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وتقديرات بنك المغرب

1 تحتسب على أساس الناتج الداخلي الإجمالي للبلدان الخمس الأولى الشريكة اقتصاديا للمغرب مرجحة حسب حصتها في إجمالي صادرات المغرب.



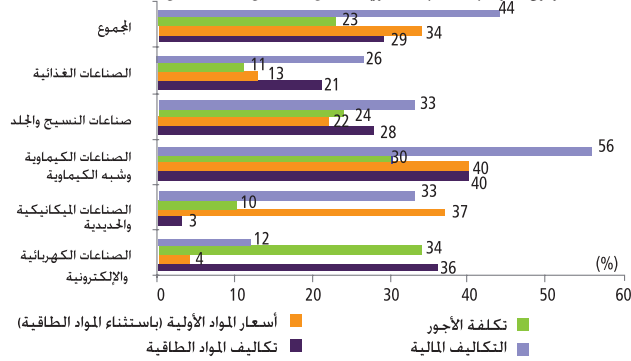
استنادا إلى المعطيات الواردة في استقصاء بنك المغرب حول القطاع الصناعي لشهر أكتوبر 2009، استقرت نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية خلال شهر أكتوبر في 69%، وهي تقريبا نفس مستوياتها السابقة. عقب تسجيلها لارتفاع بثلاث نقاط مئوية في شهر شتنبر الأخير. وتظل هذه النسبة أقل بمقدار نقطتين مئويتين عن مستواها المتوسط المسجل منذ بدء الاستقصاء الشهري لبنك المغرب حول الظرفية الاقتصادية في يناير 2007. وعلى المستوى القطاعي، عرفت نسبة استخدام الطاقات الإنتاجية ركودا في الصناعات الغذائية وانخفضت بنقطتين مئويتين في الصناعات الكيماوية وشبه الكيماوية، والصناعات الميكانيكية والحديدية والصناعات الكهربائية والإلكترونية لتستقر على التوالي في 72% و56% و74%. وفي المقابل، ارتفعت بما قدره 3 نقاط مئوية بالنسبة لصناعات النسيج والجلد لتصل إلى 65%.

ومن جهتها، واصلت الإنتاجية الظاهرة للعمالة¹ في ما يتعلق بالأنشطة غير الفلاحية توجيهها نحو الارتفاع الذي انطلق منذ بداية السنة، لتصل إلى حوالي 112 خلال الفصل الثالث من سنة 2009، بنمو بنسبة 1% على أساس سنوي. نتيجة نمو الناتج غير الفلاحي بوتيرة تتجاوز بشكل طفيف نمو التشغيل في المجال الحضري.

وفي ما يخص تكلفة الإنتاج في القطاع الصناعي، ووفقا لنتائج البحث، فقد سجلت ارتفاعا على صعيد مجموع الأنشطة الصناعية، خاصة الصناعات الكهربائية والإلكترونية والصناعات الغذائية. وشكلت التكاليف المالية وتكاليف المواد الأولية المصادر الرئيسية لهذا النمو خلال الفصل الثالث من سنة 2009، كما ساهمت تكلفة الأجور في ذلك بعد دخول الشطر الثاني من عملية الرفع من الحد الأدنى للأجور حيز التنفيذ في يوليوز 2009.

1 يتم قياس نسبة الإنتاجية الظاهرة لليد العاملة بحساب الإنتاج منسوبا إلى اليد العاملة المشغلة، إلا أنه من الضروري توخي الحذر عند تأويل هذا المؤشر لأنه لا يأخذ بعين الاعتبار مدى فاعلية استخدام اليد العاملة في العملية الإنتاجية.

رسم بياني 6.2 : تطور مكونات تكلفة وحدة الإنتاج حسب القطاعات (فوارق الأراء بالنسبة المئوية خلال الفصل الثالث من سنة 2009)



المصدر: الاستقصاء الشهري للظرفية الذي يعده بنك المغرب

جدول 1.2: المؤشرات الفصلية للنشاط والبطالة حسب مكان الإقامة، على أساس سنوي¹

| | ف-3-2009 | | | ف-3-2008 | | |
|---|----------|------|-------|----------|------|-------|
| المجموع | 5,37 | 5,93 | 11,29 | 5,43 | 5,86 | 11,31 |
| السكان النشيطون والتشغيل | | | | | | |
| السكان النشيطون ⁽²⁾ | 58,2 | 44 | 50,6 | 59,3 | 44,5 | 49,8 |
| نسبة المشاركة في اليد العاملة (بالنسبة المئوية) | 5,15 | 5,05 | 10,17 | 5,22 | 4,95 | 10,2 |
| السكان النشيطون المشغولون | 55,7 | 37,5 | 45,6 | 57 | 37,6 | 44,9 |
| نسبة التشغيل (بالنسبة المئوية) ⁽³⁾ | 0,22 | 0,87 | 1,12 | 0,21 | 0,91 | 1,1 |
| السكان النشيطون العاطلون عن العمل | 4,3 | 14,8 | 9,9 | 3,9 | 15,5 | 9,8 |
| نسبة البطالة (بالنسبة المئوية) | 2,9 | 7,5 | 4,8 | 2,6 | 8,9 | 4,6 |
| بدون شهادات | 12 | 20,5 | 19,5 | 12,4 | 21,1 | 18,9 |
| حاملو الشهادات | | | | | | |

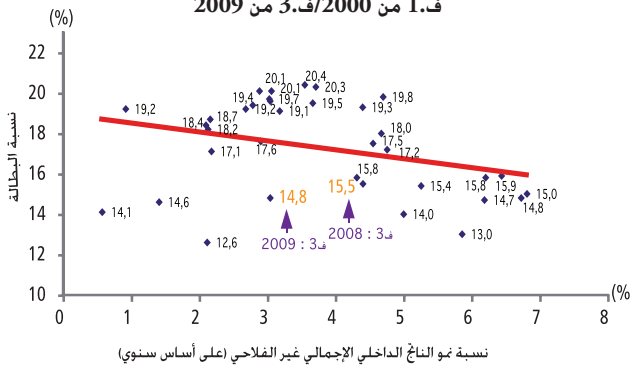
(1) - بيانات معدلة حسب التوقعات الجديدة الخاصة بالسكان

(2) - السكان البالغون 15 سنة فما فوق (بملايين الأشخاص)

(3) - السكان النشيطون المشغولون / مجموع السكان البالغين 15 سنة فما فوق

المصدر: المندوبية السامية للتخطيط

لرسم بياني 7.2: النمو غير الفلاحي والبطالة في الوسط الحضري. ف.1 من 2000/ف.3 من 2009



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

وعلى مستوى القطاعات، شكلت التكاليف المالية والطاقة المصدر الرئيسي لارتفاع تكلفة وحدة الإنتاج في الصناعات الغذائية والكيماوية وشبه الكيماوية وصناعات النسيج والجلد. وفي قطاع الصناعات الكهربائية والإلكترونية، شكل مستوى الأجور وأسعار الطاقة العاملين الرئيسيين وراء ارتفاع تكاليف الإنتاج.

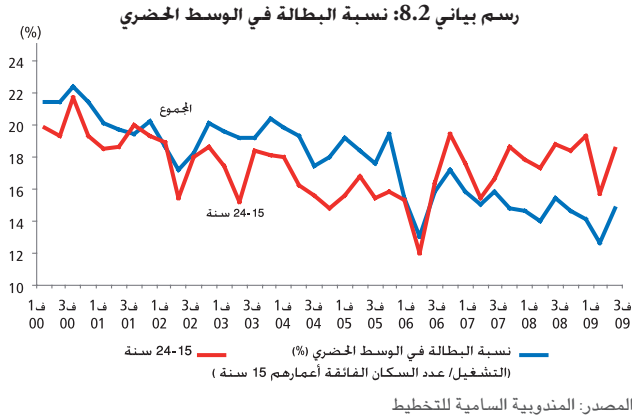
2.2 الضغوط على سوق الشغل

بلغ عدد السكان النشيطين البالغين 15 سنة فما فوق مع نهاية الفصل الثالث من سنة 2009 حوالي 11.314.000 شخص، بزيادة بنسبة 0,2% مقارنة مع نفس الفترة من سنة 2008. ويعزى هذا النمو إلى ارتفاع عدد السكان النشيطين بنسبة 1,2% في الوسط الحضري فيما انخفض عددهم في الوسط القروي بنسبة 1,1%. وبالتالي، بلغت نسبة النشاط 49,8% منخفضة بواقع 0,8 نقطة مئوية.

وعلى مستوى التشغيل، تميز الفصل الثالث من سنة 2009 بنمو طفيف في عدد السكان النشيطين مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية. وبالرغم من ذلك، تراجعت نسبة التشغيل بواقع 0,7 نقطة مئوية لتستقر في 44,9% بسبب ارتفاع مناصب الشغل بوتيرة أدنى بقليل من وتيرة نمو عدد السكان البالغين 15 سنة فما فوق.

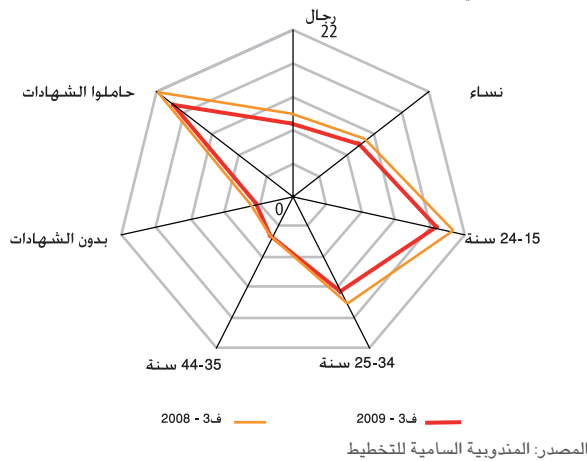
وحسب مكان الإقامة، ظلت نسبة التشغيل في المدن شبه مستقرة في 37,5%، فيما تراجعت في الوسط القروي بمقدار 1,3 نقطة مئوية لتستقر في 55,7%.

وحسب المندوبية السامية للتخطيط، فقد ظلت نسبة البطالة الإجمالية شبه مستقرة في حوالي 9,8% مقارنة مع نفس الفصل من السنة الماضية. إلا أنه، وحسب مكان الإقامة، سجلت نسبة التشغيل في المدن تراجعا ملموسا، حيث تدنت من 15,5% إلى 14,8%، فيما ارتفعت هذه النسبة في العالم القروي بواقع 0,4 نقطة مئوية لتصل إلى 4,3%.



وحسب الفئات العمرية. اقتصرت الانخفاضات في نسبة البطالة على الفئات ما بين 15-24 سنة وما بين 25 و34 سنة (3,0- نقطة لكل فئة). وبالمقابل. سجل ارتفاع في نسبة البطالة لدى الفئتين العمريتين 35-44 وما فوق 44 سنة التي انتقلت على التوالي من 5,4% إلى 6% ومن 1,9% إلى 2%. موازاة مع ذلك. سجلت نسبة البطالة لدى حاملي الشهادات انخفاضا أكبر من نظيرتها لدى غير حاملي الشهادات.

رسم بياني 9.2: تطور نسبة البطالة حسب الجنس، والسنة والشهادة



وعرف سوق الشغل خلال الفصل الثالث من سنة 2009 إحداث 128.400 منصب شغل مأجور مقابل خسارة 94.400 منصب شغل غير مأجور. على مستوى القطاعات. فقد هم خلق فرص الشغل أساسا قطاع الخدمات بما مجموعه 72.400 منصب شغل جديد (+1,9%) وقطاع البناء والأشغال العمومية بواقع 68.800 منصب شغل. أي بزيادة 7,6%. بالمقابل. سجل القطاع الصناعي. المتضرر بشكل خاص بتباطؤ الطلب الخارجي. خسارة 4.400 منصب شغل.

و خلال الفصل الثالث من سنة 2009. سجل شبه استقرار في عدد المستخدمين لدى المقاولات الصناعية المدرجة في عينة بحث الظرفية الذي يعده البنك مقارنة بالفصل السابق. وتنطوي هذه النتيجة عن زيادة في عدد العاملين في الصناعات الغذائية والصناعات الكهربائية والإلكترونية. وانخفاض في عدد العاملين في صناعات النسيج والجلد وشبه استقرار في الصناعات الأخرى. وبالمقابل. يتوقع أصحاب المقاولات العاملة في القطاع الصناعي ارتفاع عدد العاملين خلال الفصل القادم. وخاصة بالنسبة للصناعات الكهربائية والإلكترونية.

رسم بياني 10.2: تطور التشغيل حسب قطاعات الأنشطة (عدد العمال بالآلاف)



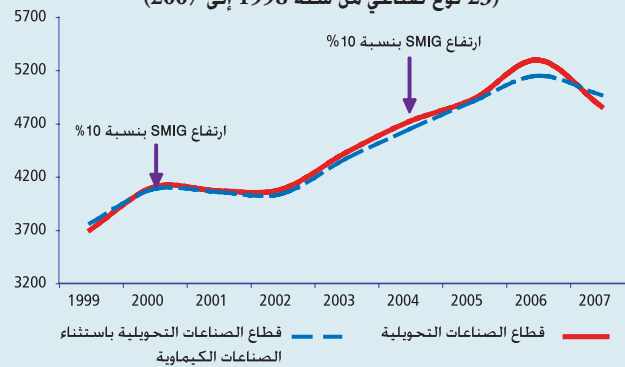
وارتفعت تكلفة وحدة العمل النسبي (انظر الإطار 1.2) خلال الفترة الممتدة من الفصل الثاني 2008 إلى غاية الفصل الثاني 2009 متجاوزة بحوالي 3% التكلفة لدى البلدان الناشئة. وارتفع كذلك بوتيرة

إطار 1.2: تقييم تكلفة وحدة العمل في قطاع الصناعة التحويلية

في إطار الأشغال التي يقوم بها بنك المغرب من أجل دراسة وتتبع تنافسية المغرب على المستوى الخارجي، تم الشروع في إعداد إطار أول لتقييم تكلفة وحدة العمل (CUT) في قطاع الصناعة التحويلية التي تمثل مكونا أساسيا في تكاليف إنتاج السلع والخدمات، وبالفعل، يشير ارتفاع تكلفة وحدة العمل بشكل عام إلى نمو متوسط أجرة عمل كل أجير بشكل أسرع من نمو إنتاجية العمل، مما قد يشكل ضغوطا على الأسعار عند الإنتاج.

هكذا، تم إعداد مؤشر حول قطاع الصناعات التحويلية بناء على نتائج الاستقصاء السنوي حول الصناعات التحويلية الذي أعدته وزارة التجارة والتكنولوجيات الحديثة، ويحدد هذا المؤشر بالنسبة لكل قطاع كنسبة كتلة الأجور إلى القيمة المضافة مخفضة بمؤشر أسعار الإنتاج الصناعي. ويشير تحليل هذا المؤشر بالقيمة الحقيقية خلال الفترة 1999-2007 إلى أنه وبعد انخفاضه بشكل طفيف في سنة 2001، سجل ما بين 2002 و2007 ارتفاعا بنسبة 3,2% في المتوسط، رغم تراجع الظرفي في سنة 2007، ارتباطا بالأساس بتحسين نسبة نمو القيمة المضافة في الصناعة الكيماوية نتيجة ارتفاع أسعار منتجات الفوسفات (الرسم البياني 2.1). ويعزى التوجه نحو الارتفاع لتكلفة وحدة العمل إلى نمو متوسط الأجرة عن عمل كل أجير في المغرب بوتيرة تفوق نمو إنتاجية العمل.

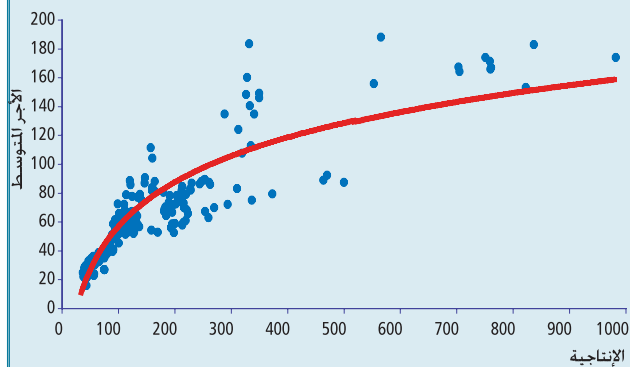
رسم بياني 1.2: الأجر المتوسط وإنتاجية قطاع الصناعات التحويلية المغربية (23 نوع صناعي من سنة 1998 إلى 2007)



المصادر: وزارة الصناعة والتجارة والتكنولوجيات الحديثة، وحسابات بنك المغرب

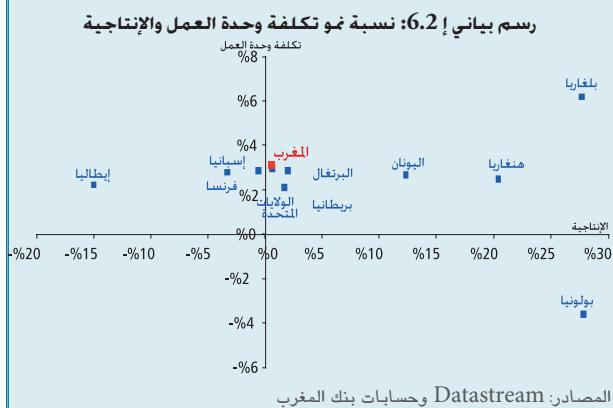
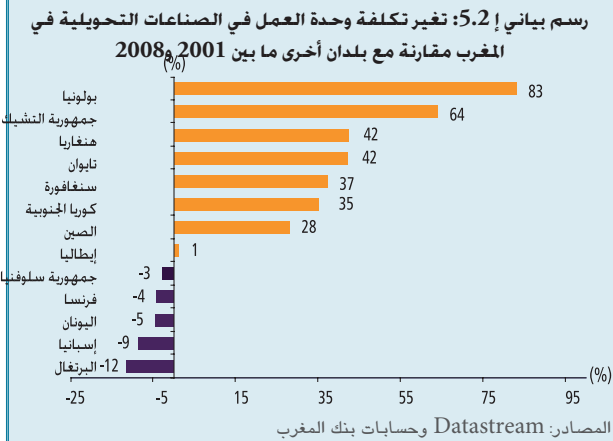
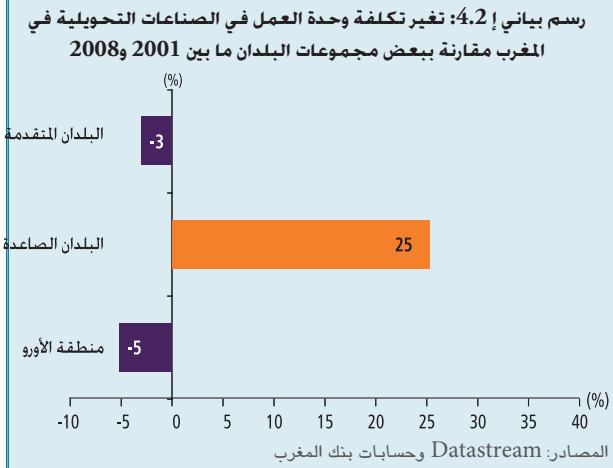
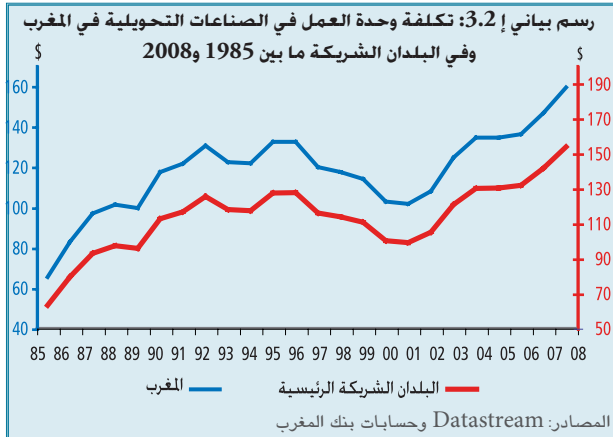
هكذا، ارتفع الأجر المتوسط بنسبة 4% في المتوسط خلال الفترة 1999-2007، نتيجة على الخصوص للزيادات المختلفة في الحد الأدنى المضمون للأجور. خلال الفترة 1999-2007، ارتفع الحد الأدنى للأجور بنسبة 2,3% في المتوسط سنويا (10% ما بين سنة 2000 و2004)، مما أثر لا شك بشكل سلبي على الطلب على التشغيل وساهم في ارتفاع تكلفة وحدة العمل في المغرب، مؤثرا بذلك على تنافسية المغرب على المستوى الخارجي.

رسم بياني 2.2: تطور تكلفة وحدة العمل في قطاع الصناعات التحويلية بالمغرب



المصادر: وزارة الصناعة والتجارة والتكنولوجيات الحديثة وحسابات بنك المغرب

ويظهر الرسم البياني 2.2 أن العلاقة ما بين الأجر المتوسط والإنتاجية في المغرب تتخذ شكلا لوغاريثميا، مما يشير إلى أن الأجر المتوسط يرتفع بوتيرة سريعة مقارنة بإنتاجية العمل. ومن خلال تطبيق نموذج الانحدار القياسي للأجر المتوسط على الإنتاجية بالنسبة لمجموع القطاعات الصناعية 23، يمكن استنتاج أن 62% من تغير الأجر المتوسط في قطاع الصناعات التحويلية المغربي يعزى إلى اختلاف الإنتاجية المتوسطة.



موازاة مع ذلك، ومن أجل قياس التنافسية الخارجية لقطاع الصناعات التحويلية الوطني من حيث تكاليف العمل، قمنا باحتساب التكلفة النسبية لوحدة العمل (CUTR)، والتي تستند إلى الوضعية النسبية للبلد مقارنة بوضعية شركائه ومنافسيه¹. ويحدد هذا المؤشر بالنسبة لبلد i على أساس مجموع تكاليف وحدات العمل للبلدان الشريكة والمنافسة z (CUT z)، مرجحة بوزن البلد z في صادرات البلد i (WP z , i). وتكتب الصيغة على الشكل التالي:

$$CUTR_i = \left(\sum_{z=1}^n WP_{z,i} \cdot CUT_z \right) / \sum_{z=1}^n WP_{z,i}$$

ويظهر تحليل هذا المؤشر أنه يتبع نفس المنحى لدى شركائنا الرئيسيين (الرسم البياني إ 3.2) حيث عرفت تكلفة وحدة العمل النسبية المغربية ارتفاعا سنويا متوسطا بنسبة 10% ما بين 1985 و1995 تلاه انخفاض سنوي متوسط بنسبة 6% خلال الفترة 1996-2000. وعرفت الفترة 2001-2008 من جهتها، تسارعا في مستوى تكلفة وحدة العمل بارتفاع سنوي متوسط بلغ 6%.

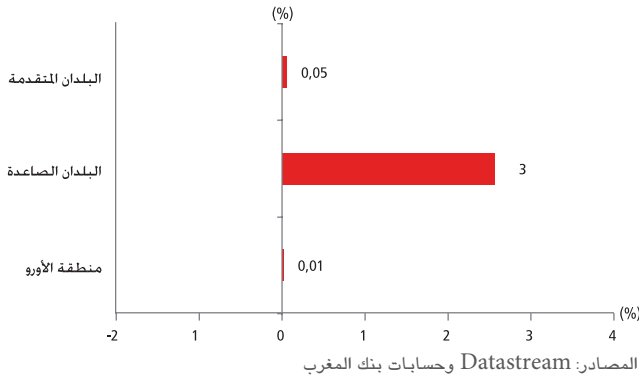
ويتضح من تحليل هذا المؤشر أن تنافسية المغرب من حيث التكاليف تراجعت مقارنة مع العديد من البلدان الصاعدة أخذاً بعين الاعتبار مستوى الإنتاجية الذي يفوق نظيره في المغرب. وبالفعل، تجاوز نمو تكلفة وحدة العمل في المغرب ما بين 2001 و2008 نظيره لدى البلدان الصاعدة بنسبة 25%. وعلى عكس ذلك، ارتفع هذا المؤشر بوتيرة أقل سرعة مقارنة مع منطقة الأورو والبلدان المتقدمة حيث بلغ -5% و-3% على التوالي.

وجاوزت تكلفة وحدة العمل بنسبة 83% و64% و42% نظيرتها على التوالي في بولونيا والجمهورية التشيكية وهنغاريا ما بين سنة 2001 و2008. وبالمقابل، ارتفعت تكلفة وحدة العمل بوتيرة أقل سرعة ما عليه الحال في فرنسا وإسبانيا. وفي ما يتعلق بالإنتاجية، يحتل المغرب مراتب متدنية مقارنة مع بلدان مثل اليونان وبولونيا وبلغاريا.

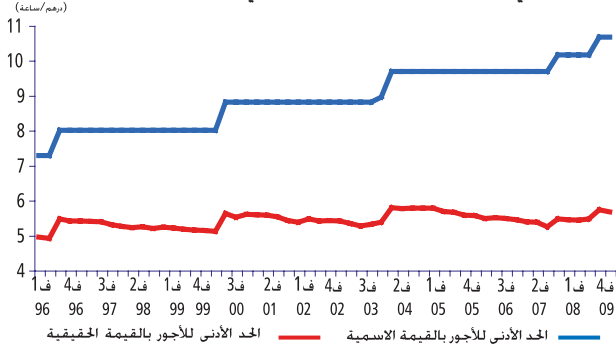
وإجمالاً، يعزى تأخر المغرب على مستوى تكلفة العمل إلى نتائج الزيادات في الرواتب، خاصة بعد الزيادات الأخيرة في الحد الأدنى للأجور، والإنتاجية الضعيفة مقارنة مع مثيلتها في البلدان الصاعدة. إلى جانب ذلك، فإن القطاعات التي ساهمت بشكل أكبر في خلق فرص الشغل بالمغرب خلال السنوات الأخيرة (البناء والأشغال العمومية والخدمات) هي نفسها التي سجلت مستويات الإنتاجية الأضعف حسب كل فرد وحققت أقل الأرباح من حيث الإنتاجية.

1 وهي البلدان 12 التي يتجاوز حجم الصادرات نحوها نسبة 1% من الحجم الإجمالي للصادرات المغربية.

رسم بياني 11.2 : تغير تكلفة وحدة العمل في الصناعات التحويلية بالمغرب مقارنة ببعض مجموعات البلدان ما بين ف2. 2008 وف2. 2009



رسم بياني 12.2 : الحد الأدنى للأجور الفصلي بالقيمة الإسمية والحقيقية (درهم/ساعة)



أسرع نسبيا مقارنة بمنطقة الأورو وبالبلدان المتقدمة. ومن ناحية أخرى، فقد دخل الشطر الثاني من عملية الرفع من الحد الأدنى للأجور حيز التنفيذ ابتداء من فاتح يوليوز 2009. وبذلك، ارتفع الأجر الأدنى لساعة واحدة من العمل بالنسبة لعمال ومستخدمي قطاع الصناعة والتجارة والمهن الحرة بنسبة 5% بالقيمة الحقيقية.

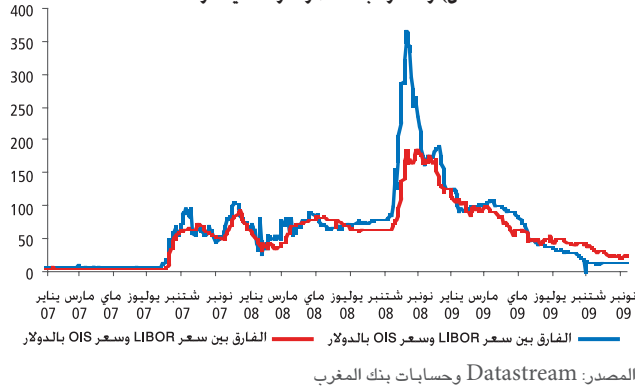
وتبين نتائج استقصاء بنك المغرب حول الظرفية الصناعية الخاصة بالفصل الثالث من سنة 2009، ارتفاع مستوى الأجور، إذ بلغ فارق الآراء 23%.

و يتبين من خلال تحليل تطور مختلف عوامل المخاطر استمرار اعتدال ضغوط الطلب على الأسعار خلال الفصول القادمة، ارتباطا بتباطؤ النشاط غير الفلاحي واستقرار نسبة البطالة وضعف استخدام الطاقات الإنتاجية.

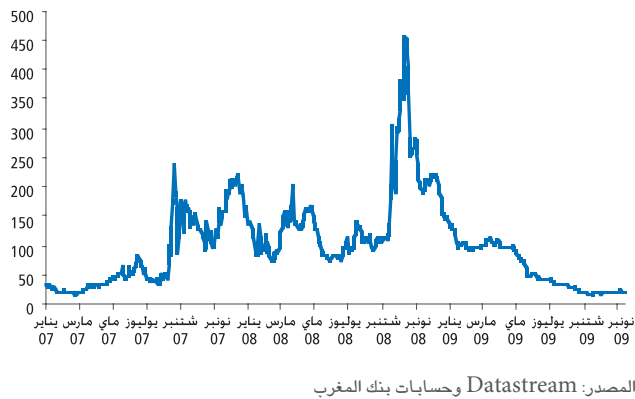
3. المحيط الدولي وأسعار الاستيراد

تشير أحدث المعطيات إلى أن الاقتصاد العالمي يتجه ببطء نحو مرحلة انتعاش في أعقاب عدة فصول متتالية من التراجع. وتظل البلدان الصاعدة وفي طريق النمو. وخاصة في آسيا. المحرك الرئيسي وراء هذا الاتجاه الإيجابي للاقتصاد العالمي. أما في البلدان المتقدمة. فتبرز المعطيات الخاصة بالموشرات عالية التردد لشهري أكتوبر ونونبر ظهور بوادر بعض التحسن من جديد على صعيد الحسابات الوطنية الخاصة بالفصل الثالث من سنة 2009. إلا أن استمرار نسبة البطالة في مستويات مرتفعة غير مسبوقه وتباطؤ منح القروض. التي بلغت نسبة انخفاضها السنوية 5% و0,8% على التوالي في الولايات المتحدة وفي منطقة الأورو. تمثل عوامل مخاطر جدية تتطلب اتخاذ الحيطة والحذر فيما يخص سرعة وحجم انتعاش الاقتصاد العالمي. وخاصة لدى الشركاء الرئيسيين للمغرب. أيضا. تشكل استدامة التأثير الإيجابي لإجراءات السياسة الاقتصادية على الطلب وعلى النمو مصدرا من مصادر الشكوك الرئيسية. وتتبنى توقعات النمو الأخيرة لمعظم الهيئات الدولية. مثل صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية واللجنة الأوربية هذا التفاؤل الحذر حيث تتربح حدوث تراجع أقل قوة من المتوقع للنشاط الاقتصادي خلال سنة 2009 وتعديلا طفيفا نحو الارتفاع بالنسبة لسنة 2010. ويبدو أن التضخم العالمي. في ظرفية تتسم بانتعاش أسعار المواد الأساسية. قد وصل إلى نقطة متدنية في أكتوبر وعرف أولى قيمه الإيجابية في البلدان الصناعية شهر نونبر. ومن المتوقع أن يستمر هذا التوجه خلال سنة 2010 ارتباطا بتحسّن آفاق النمو الاقتصادي. وإجمالا. تظل تطورات المحيط الدولي رهينة بتحقيق الانتعاش المتوقع للطلب واحتمال تزايد الضغوط الحالية على أسواق المواد الأولية وبعض الأصول المالية. ومن الممكن إعادة النظر في مساهمتها في التخفيف من الضغوط التضخمية على المستوى الوطني. كما تم تقييمها في التقارير السابقة حول السياسة النقدية لسنة 2009 إذا ما اتخذت هذه المخاطر أبعادا أكبر خلال الأشهر المقبلة.

رسم بياني 1.3: تطور الفارق بين سعر ليبور (سعر الفائدة بين البنوك في سوق لندن) وسعر مبادلة المؤشرات لليلة واحدة



رسم بياني 2.3: تطور الفارق بين سعر الاقتراضات الصادرة عن الخزانة الأمريكية (TED SPREAD) وثلاثة أشهر وسعر ليبور لنفس الأجل *



1.3 الأوضاع المالية والنشاط الاقتصادي عبر العالم

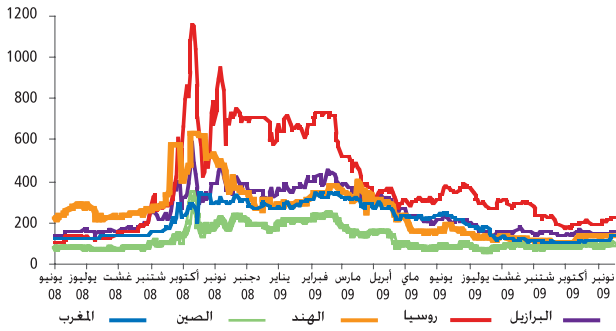
اتسم المحيط الدولي خلال الأشهر الماضية بتقلص تداعيات الكساد الاقتصادي وبعض التحسن في الأوضاع المالية. باستثناء الائتمان الذي لا يزال يعرف تباطؤا.

1.1.3 الأوضاع المالية

اتسم تطور الأسواق النقدية خلال الأشهر الأخيرة بعودة الفوارق إلى مستواها ما قبل الأزمة. فيما مكن استقرار أسعار الفائدة الرئيسية وانتعاش الثقة من تخفيض سعر الفائدة ما بين بنوك لندن (ليبور) وسعر الفائدة المتبادل بين البنوك الأوروبية لأجل ثلاثة أشهر (Euribor) بشكل ملموس. وعلى الرغم من ذلك. يشير انخفاض أحجام المعاملات في هذه الأسواق إلى استمرار نوع من عدم الثقة من طرف الفاعلين.

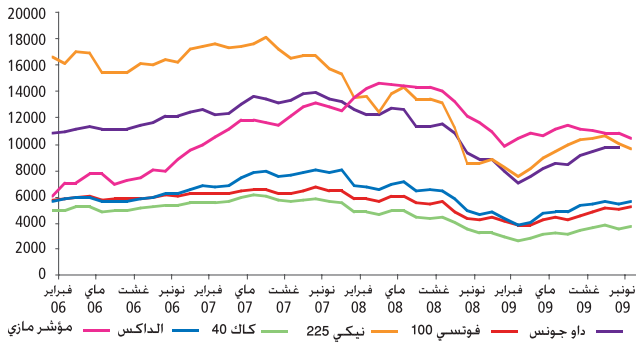
وموازاة مع ذلك. أبانت سوق السندات النقدية عن استقرار نسبي. هكذا. وبعد الارتفاع الواضح لمنحنى العائد نتيجة تقلص مخاطر الانكماش وتعديل توقعات

رسم بياني 3.3: تطور مبادلة عدم أداء الديون في الدول الصاعدة (البرازيل وروسيا والهند والصين) وفي المغرب



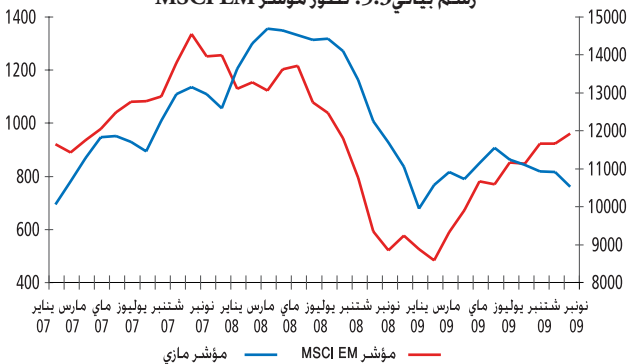
المصدر: Datastream وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 4.3: تطور أبرز مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة وفي المغرب



المصدر: Datastream وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 5.3: تطور مؤشر MSCI EM



المصدر: Datastream وحسابات بنك المغرب

النمو نحو الأعلى، عرفت أسعار الفائدة طويلة الأمد بعض الاستقرار. وتواصل أسواق الدين العمومي في البلدان الصاعدة تحسنها حيث تدنت عقود مبادلة التخلف عن أداء الديون¹ إلى ما متوسطه 150 نقطة أساس بعد أن بلغت أعلى مستوياتها 380 نقطة بنهاية سنة 2008.

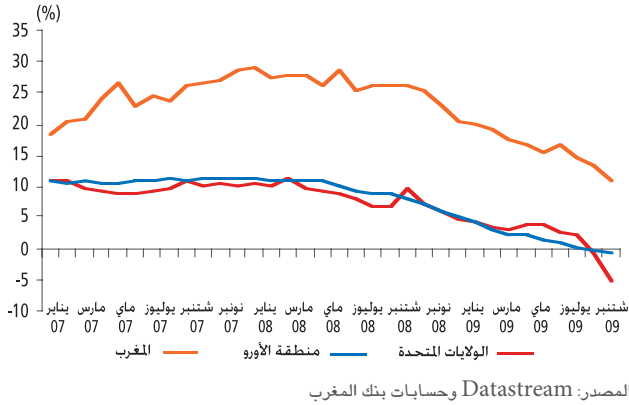
وفيما يبدو أن عودة الأوضاع المالية إلى طبيعتها قد انعكس بشكل كامل على مستوى مؤشرات سوق القيم خلال الأشهر الأخيرة، فإن أسواق الأسهم في الاقتصادات المتقدمة، ورغم ارتفاعها بنسبة 15% منذ بداية السنة، تعرف من جديد ضغوطا نحو الانخفاض. وقد أحيا الإعلان عن بعض الأخبار الظرفية غير الملائمة (نسبة البطالة ومؤشرات الثقة لدى المستهلكين) الشكوك حول متانة الانتعاش الاقتصادي، مما أدى إلى عمليات جني أرباح هائلة وتجدد التخوف من المخاطر. وعلى صعيد البلدان الصاعدة والمنتجة للمواد الأولية، تواصل انتعاش أسواق الأسهم حيث ارتفع مؤشر MSCI EM² بنسبة 58% منذ بداية السنة. إلا أن سرعة وحجم الانتعاش الملاحظ تزيد من التخوفات بشأن ظهور فقاعات في أسعار الأصول في هذه البلدان.

وعلى الرغم من استقرار الوضعية في الأسواق النقدية وأسواق السندات مما أدى إلى عودة تكلفة الموارد إلى طبيعتها المعتادة بالنسبة للبنوك وتحسن قوي للنتائج البنكية الصافي لكبريات المؤسسات الأوروبية والأمريكية، يظل سوق القروض منكمشا في الاقتصادات المتقدمة، وبلغت نسبة نمو القروض في شهر أكتوبر 0,8% في منطقة الأورو و-5% في الولايات المتحدة. وخلال الأشهر الأخيرة، من المتوقع أن يظل النشاط الائتماني ضعيفا نظرا لتقلص الطلب

1 مبادلات عدم أداء الديون السيادية للبلدان الصاعدة عبارة عن أقساط للتأمين ضد مخاطر عدم أداء الدين السيادي. ويعكس تطورها مدى عزوف المستثمرين عن مخاطر إخلال هذه البلدان بالتزاماتها.

2 مؤشر MSCI EM عبارة عن مؤشر شامل للبورصة يتم من خلاله قياس أداء أسواق الأسهم في أوروبا الوسطى والشرق الأوسط وإفريقيا، بما فيها المغرب.

رسم بياني 6.3: تطور الائتمان في الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة الأورو والمغرب



جدول 1.3: تطور النمو في العالم

| التوقعات | | | | | | |
|--------------------|------|----------------------------------|------|------------------|------|---------------------------------|
| صندوق النقد الدولي | | منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية | | اللجنة الأوروبية | | |
| 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 | |
| 3,1 | -1,1 | - | - | - | - | الناتج الداخلي الإجمالي العالمي |
| 1,5 | -2,7 | 2,5 | -2,5 | 2,2 | -2,5 | الولايات المتحدة |
| 0,3 | -4,2 | 0,9 | -4 | 0,7 | -4,0 | منطقة الأورو |
| 0,3 | -5,3 | 1,4 | -4,9 | 1,2 | -5,0 | ألمانيا |
| 0,9 | -2,4 | 1,4 | -2,3 | 1,2 | -2,2 | فرنسا |
| 0,2 | -5,1 | 1,1 | -4,8 | 0,7 | -4,7 | إيطاليا |
| -0,7 | -3,8 | -0,3 | -3,6 | -0,8 | -3,7 | إسبانيا |
| 0,9 | -4,4 | 1,2 | -4,7 | 0,9 | -4,6 | المملكة المتحدة |
| 9,0 | 8,5 | 10,2 | 8,3 | - | - | الصين |
| 6,4 | 5,4 | 7,3 | 6,1 | - | - | الهند |
| 3,5 | -0,7 | 4,8 | 0 | - | - | البرازيل |
| 1,5 | -7,5 | 4,9 | -8,7 | 2,3 | -7,2 | روسيا |

المصادر: صندوق النقد الدولي واللجنة الأوروبية ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية

على قروض الاستهلاك (تدهور أسواق الشغل) وقروض التمويل من طرف المقاولات غير المالية المترددة في القيام باستثمارات.

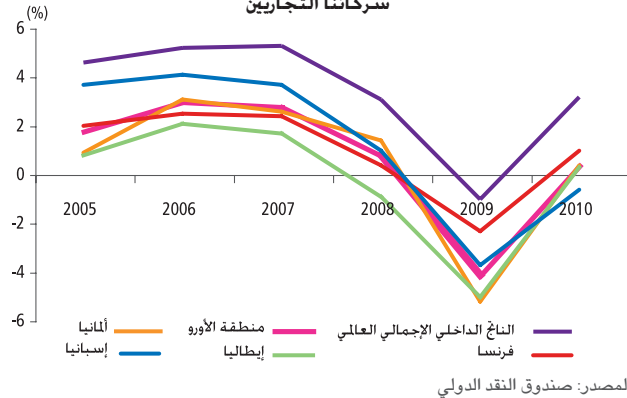
2.1.3 النشاط الاقتصادي عبر العالم

في سياق تميز بتقلص متزايد لانعكاسات التراجع الاقتصادي. تؤكد آخر المؤشرات استقرار النشاط الاقتصادي العالمي بفعل انتعاش النمو في البلدان الصاعدة خاصة الآسيوية وتزايد بواذر الاستقرار بل والانتعاش بشكل معتدل في البلدان الأخرى. بالإضافة إلى ذلك، تؤكد نتائج الحسابات الوطنية المتاحة الخاصة بالفصل الثالث من سنة 2009 والمؤشرات عالية التردد لشهري أكتوبر ونونبر، وكذا آخر توقعات النمو. هذه الانطلاقة الجديدة والشاملة للنشاط الاقتصادي.

وخلال الفصل الثالث لسنة 2009، أظهر الاقتصاد العالمي بعض العلامات المتزايدة لاستقرار النشاط، وهو المنحى الذي بدأ يتأكد خاصة بالنسبة للبلدان المتقدمة مثل الولايات المتحدة ومنطقة الأورو.

وتشير المعطيات الأخيرة المتعلقة بالحسابات الوطنية الفصلية والمؤشرات عالية التردد إلى أن تراجع النشاط الاقتصادي قد بلغ نهايته وأن الاقتصاد العالمي دخل في مرحلة جديدة من النمو، وهو المنحى الذي تأكد على الخصوص بالنسبة للاقتصادات الصاعدة والمتقدمة.

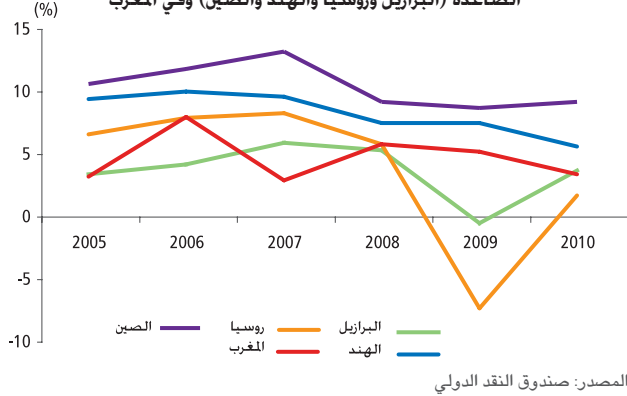
رسم بياني 7.3: تطور الناتج الداخلي الإجمالي العالمي، وفي منطقة الأورو ولدى شركائنا التجاريين



وفي الولايات المتحدة، عاد الناتج الداخلي الإجمالي للنمو من جديد في الفصل الثالث لسنة 2009، مرتفعا بنسبة 2,8% على أساس سنوي حسب تقدير ثان قامت به وزارة التجارة الأمريكية بدلا من انخفاض بنسبة 0,7% خلال الفصل السابق.

وفي منطقة الأورو، ارتفع الناتج الداخلي الإجمالي بنسبة 0,4% خلال الفصل الثالث من سنة 2009 بعد تراجع بنسبة 0,2% خلال الفصل السابق.

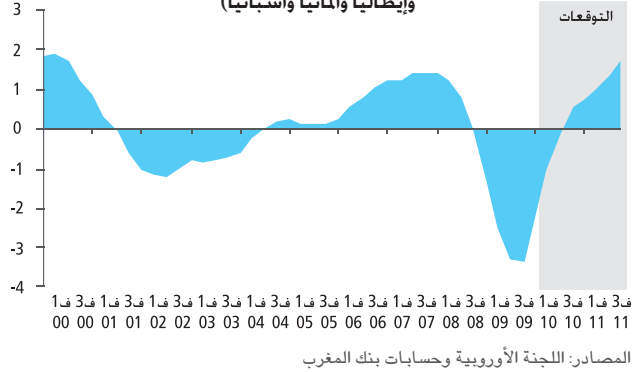
رسم بياني 8.3: تطور الناتج الداخلي الإجمالي، بالنسبة المئوية، في الاقتصادات الصاعدة (البرازيل وروسيا والهند والصين) وفي المغرب



وبالنسبة للشركاء الرئيسيين للمغرب، وخاصة في فرنسا وألمانيا وإيطاليا، سجلت نسبة النمو خلال الفصل الثالث تطورا إيجابيا بلغ 0,3% و0,7% و0,6% مقارنة بالفصل السابق. وبالمقابل، سجل الناتج الداخلي الإجمالي في إسبانيا انخفاضا، عرف بدوره تقلصا، حيث بلغ 0,3% بدلا من 1,1% المسجل خلال الفصل السابق.

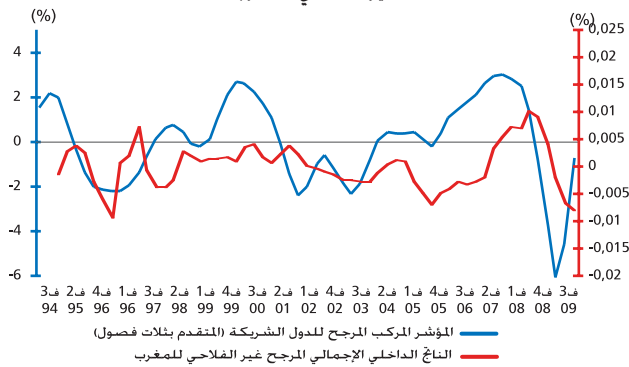
وتظهر المؤشرات عالية التردد لشهري أكتوبر ونونبر 2009 تحسن النشاط الاقتصادي الملاحظ منذ منتصف الفصل الثالث من السنة، مصحوبا بتعزيز لتوقعات الانتعاش الاقتصادي على الأمد القصير. وفي منطقة الأورو، عرفت بعض المؤشرات عالية التردد المتاحة بالنسبة لشهري أكتوبر ونونبر 2009 بعض التحسن. وكذلك الشأن بالنسبة للمؤشر الشامل المتقدم الفوري لمدراء المشتريات (indice PMI Flash Composite avancé) الخاص بالنشاط الاقتصادي العالمي، الذي بلغ 53 نقطة في أكتوبر، بزيادة بنسبة 1,9 نقطة من شهر لآخر و16,8 نقطة منذ تسجيله لأدنى مستوى في تاريخه في فبراير 2009.

رسم بياني 9.3: فجوة الناتج لدى أبرز شركائنا التجاريين بالنسبة المئوية (فرنسا وإيطاليا وألمانيا وإسبانيا)



وفي الولايات المتحدة، يشير التحسن الملاحظ على مستوى المؤشرات المتقدمة المتاحة مع نهاية شهر نونبر إلى بداية انتعاش النشاط الاقتصادي. وبالفعل، بلغ المؤشر المركب المتقدم لثقة المستهلكين 49,5 في نونبر بعد تسجيله 48,7 في أكتوبر، بارتفاع بنسبة 1,7% من شهر لآخر.

رسم بياني 10.3: المؤشر الشامل المتقدم المرجح للبلدان الشريكة وفجوة الناتج غير الفلاحي للمغرب



إضافة إلى ذلك، بلغ المؤشر المركب المتقدم للبلدان الشريكة، الذي يعده بنك المغرب في إطار تحسين وتيرة متابعة الظرفية الدولية، 97,5 خلال الفصل الثالث بدلا من 94,3 في الفصل السابق. ويؤكد تطوره التحسن المتوقع في الظرفية الاقتصادية لدى البلدان الشريكة.

وعلى الرغم من تعدد بوادر الانتعاش الاقتصادي كما تعكسها مختلف المؤشرات الدولية، لا تزال هناك

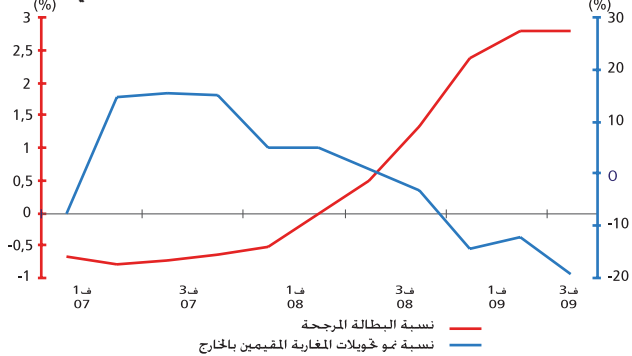
جدول 2.3: تطور التضخم عبر العالم في الفترة الأخيرة على أساس سنوي

| | التوقعات | | 2009 | 2009 | 2009 | 2008 |
|------------------|----------|------|-------|--------|-------|-------|
| | 2010 | 2009 | نونبر | أكتوبر | شتنبر | نونبر |
| الولايات المتحدة | 1,7 | -0,4 | - | -0,2 | -1,3 | 1,1 |
| منطقة الأورو* | 0,9 | 0,2 | 0,6 | -0,1 | -0,3 | 2,1 |
| ألمانيا | 1,0 | 0,2 | 0,3 | 0 | -0,3 | 1,4 |
| فرنسا | 1,0 | 0,1 | - | -0,2 | -0,4 | 1,6 |
| إسبانيا | 0,8 | -0,4 | 0,4 | -0,7 | -1 | 2,4 |
| إيطاليا | 0,9 | 0,7 | 0,8 | 0,3 | 0,2 | 2,7 |
| اليابان | -0,9 | -1,2 | - | - | -2,2 | 1 |
| الصين | 0,1 | -1,1 | - | -0,5 | -0,8 | 2,4 |
| المغرب | 2,8 | 2,8 | - | 0,4 | 1,4 | 3,9 |

(*) مؤشرات موحدة

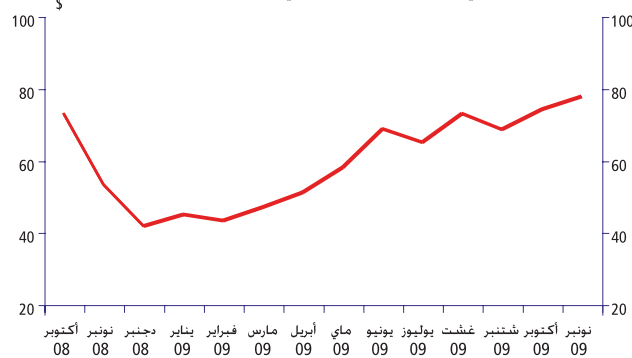
المصادر: صندوق النقد الدولي والمكتب الإحصائي EUROSTAT بالنسبة للمعطيات التاريخية ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بالنسبة للتوقعات

رسم بياني 11.3: تطور نسبة البطالة المرجحة للبلدان الشريكة ونسبة نمو حويزات المغاربة المقيمين بالخارج، على أساس سنوي



المصدر: Datastream وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 12.3: سعر البرنت في الأسواق العالمية بالدولار



المصدر: Datastream

بعض المخاوف بشأن قوة هذا الانتعاش بالنظر إلى نسبة البطالة التي تظل مترفعة في الولايات المتحدة كما في منطقة الأورو. ففي شهر أكتوبر، بلغت نسبة البطالة 10,2% في الولايات المتحدة واستقرت في 9,8% في منطقة الأورو. مع ارتفاع هذه النسبة إلى 10,1% في فرنسا و19,3% في إسبانيا.

وبخصوص الآفاق على الأمد القصير، حسب صندوق النقد الدولي، ستعرف منطقة الأورو انخفاضا في ناتجها الداخلي الإجمالي بنسبة 4,2% وارتفاعا بنسبة 0,3% في سنة 2010. وبالنسبة لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية واللجنة الأوروبية، سيعرف الناتج الداخلي الإجمالي انخفاضا مماثلا بنسبة 4% في سنة 2009، مقابل ارتفاع بنسبة 0,7% و0,9% متوقع على التوالي في سنة 2010.

وتشير التوقعات الخاصة بالشركاء الرئيسيين للمغرب، حسب نفس المصادر، إلى تراجع الناتج الداخلي الإجمالي ما بين 2,2% و2,4% في سنة 2009 وانتعاش يتراوح ما بين 0,9% و1,4% في سنة 2010 في فرنسا. وستتراجع الاقتصاد في ألمانيا ما بين 4,9% و5,3% في سنة 2009، فيما ستصل نسبة النمو في سنة 2010 إلى حوالي 1,2%. أما في إسبانيا، فستتراجع نسبة التراجع ما بين 3,6% و3,8% في سنة 2009 وما بين 0,3% و0,7% في سنة 2010. وفي إيطاليا، من المتوقع أن تشهد سنة 2010 نموا طفيفا سيعقب تراجعاً يناهز 5% في سنة 2009.

وفي البلدان الصاعدة، ستصل نسبة النمو في سنة 2009 إلى ما بين 8,5% و10,2% وإلى 5,4% و7,3% على التوالي في الصين والهند. وبالمقابل، سينخفض الناتج الداخلي الإجمالي في البرازيل وروسيا على التوالي بمقدار 0,7% و7,5% في سنة 2009.

إطار 1.3: توضيحات حول المؤشر المركب المرجح للبلدان الشريكة وحول مؤشر البطالة المرجح

ويستند المؤشر المركب المرجح للبلدان الشريكة إلى المكون الدوري للمؤشرات المركبة المتقدمة لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية في البلدان الرئيسية الشريكة للمغرب (فرنسا وإسبانيا وألمانيا وإيطاليا) مرجحة حسب حصص البلدان المعنية في مجموع صادرات المغرب. أي:

مؤشر مركب متقدم للبلدان الشريكة = 53% مؤشر منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لفرنسا + 14% مؤشر منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لإيطاليا + 13% مؤشر منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لألمانيا + 20% مؤشر منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لإسبانيا.

وتجدر الإشارة إلى أن مؤشر منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بالنسبة لـ مختلف البلدان يتم احتسابه كمتوسط عددي للعديد من السلاسل المرجعية ذات الصلة على السواء بالقطاع المالي والقطاع الحقيقي، والتي تختلف أيضا من بلد لآخر كما يبين ذلك الجدول أدناه.

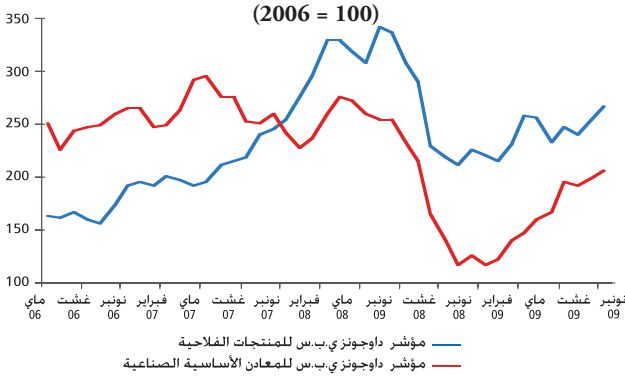
| البلد | السلسلة المرجعية المعتمدة |
|---------|--|
| فرنسا | - عدد تسجيلات السيارات - عدد فرص الشغل المستحدثة - مؤشر ثقة المستهلكين - سعر الفائدة اليومي في السوق النقدية الأوروبية (EONIA) - الفارق في سعر الفائدة - التوجه المتوقع لإنتاج الأنشطة التحويلية - التوقعات بالنسبة للقطاع الصناعي - مخزون منتجات مصنعة - مؤشر SBF 250 - معدلات التبادل التجاري |
| ألمانيا | - مؤشر مناخ الأعمال IFO - التوجه المتوقع لإنتاج الأنشطة التحويلية - مستوى طلبيات التصدير - العدد الإجمالي للطلبات - مخزون المنتجات المصنعة - الفارق في سعر الفائدة |
| إسبانيا | - التوجه المتوقع لإنتاج الأنشطة التحويلية - العدد الإجمالي للطلبات - مخزون المنتجات المصنعة - عدد ليالي المبيت (القطاع السياحي) - سعر الفائدة على سندات الخزينة لمدة سنتين |
| إيطاليا | - مؤشر ثقة المستهلكين - سعر الفائدة المتبادل بين البنوك الأوروبية لأجل ثلاثة أشهر - التوجه المتوقع لإنتاج الأنشطة التحويلية - العدد الإجمالي للطلبات - التوجه المتوقع للطلب - معدلات التبادل التجاري |

ويتقدم المؤشر المركب المتقدم للبلدان الشريكة المحصل عليه بنصف سنة عن فجوة الناتج المرجح للبلدان الشريكة وبثلاثة فصول عن فجوة الناتج غير الفلاحي في المغرب.

وبدوره، يستند مؤشر البطالة المرجح إلى نسبة البطالة في أبرز البلدان الشريكة للمغرب (فرنسا، وإسبانيا، وألمانيا، وإيطاليا، ودول البنيلوكس، والولايات المتحدة، وهولندا والمملكة المتحدة) التي تمثل لوحدها 90,1% من تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. مرجحة حسب حصة البلدان المعنية في إجمالي التحويلات.

2.3 التضخم في العالم

رسم بياني 13.3: تطور مؤشر داوجونز ي.ب.س للمواد الأولية باستثناء الطاقة



في ظل سياق دولي اتسم بتحسّن النشاط الاقتصادي وتوقعات انتعاشه على الأمد القصير. أظهرت بعض التقديرات الأولية التي نشرها المكتب الإحصائي للجماعات الأوروبية (Eurostat) ارتفاع التضخم بنسبة 0,6% في نونبر 2009 في منطقة الأورو بدلا من انخفاض بنسبة 0,1% في أكتوبر.

وتعكس المعطيات الأولية المتعلقة بالبلدان الشريكة، وخاصة إسبانيا وإيطاليا، نفس التوجه نحو الارتفاع في نسبة التضخم المحددة على التوالي في 0,4% و 0,8% بدلا من -0,7% و 0,3% المسجلة الشهر المنصرم. وفي ألمانيا، ارتفعت نسبة التضخم بمقدار 0,3% بعد أن كانت نسبتها صفرا في الشهر السابق.

وبعد انخفاض الأسعار عند الاستهلاك منذ شهر غشت من سنة 2008، يعزى الارتفاع الملاحظ في مستوى التضخم خلال شهر نونبر 2009 بصفة أساسية إلى الزيادة الأخيرة في أسعار المواد الأولية، لا سيما النفط، وبدرجة أقل إلى بداية الانتعاش الاقتصادي في معظم البلدان المتقدمة والصاعدة.

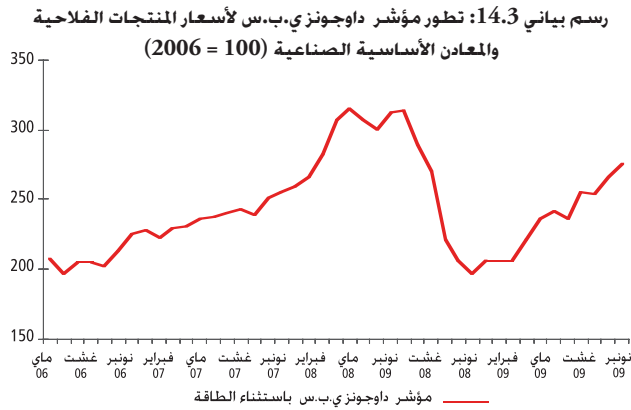
وفيما يتعلق بأفاق التضخم، تشير توقعات صندوق النقد الدولي الخاصة بشهر أكتوبر 2009 إلى ارتفاع الأسعار في البلدان المتقدمة بنسبة 0,1% في سنة 2009 وبنسبة 1,1% في سنة 2010. أما في البلدان الصاعدة والمتقدمة، فستصل نسبة التضخم إلى 5,5% في سنة 2009 و 4,9% في سنة 2010.

وبالنسبة للولايات المتحدة، فإن توقعات صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية تشير إلى تضخم سلبي يصل إلى 0,4% في سنة 2009، يليه ارتفاع في الأسعار عند الاستهلاك بمقدار 1,7% في سنة 2010.

جدول 3.3 تطور العقود الآجلة والتوقعات الخاصة بالقمح حسب الفصول

| فصل/سنة | ف2010 | ف3 2010 | ف2 2010 | ف1 2009 | ف4 2009 |
|---------------|--------|---------|---------|---------|---------|
| قمح/سنت | 597,76 | 590,5 | 597,58 | 582,98 | 513,58 |
| العقود الآجلة | 575 | 585 | 570 | 550 | 550 |
| التوقعات | | | | | |

المصدر: Bloomberg



وفي منطقة الأورو. تتراوح توقعات التضخم ما بين 0,2% و0,3% في سنة 2009 وما بين 0,8% و0,9% في سنة 2010.

على المدى المتوسط. وبالنظر للتطورات الأخيرة للظرفية الاقتصادية. من المحتمل أن يعرف التضخم مرحلة جديدة من الارتفاع في صلة بانتعاش النشاط الاقتصادي وعودة أسعار المواد الأساسية للنمو.

3.3 سعر النفط

ارتفع سعر البرنت بنسبة 4% في نونبر 2009 مقارنة بالشهر المنصرم ليصل متوسطه إلى 77 دولارا للبرميل. ويعزى هذا التطور إلى انخفاض المخزون العالمي. لا سيما في الولايات المتحدة. وتراجع قيمة الدولار. والتوقعات الخاصة بارتفاع الطلب العالمي على النفط في سنتي 2009 و2010 خاصة في الصين والهند.

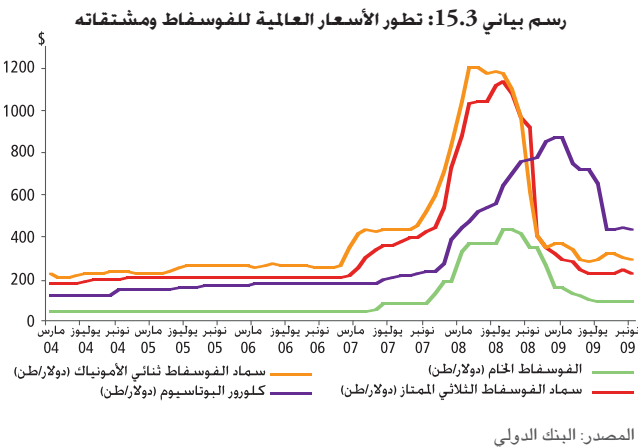
جدول 4.3: التوقعات الخاصة بالسعر الحالي للنفط (البرنت) في سوق العقود الآجلة (بالدولار الأمريكي)

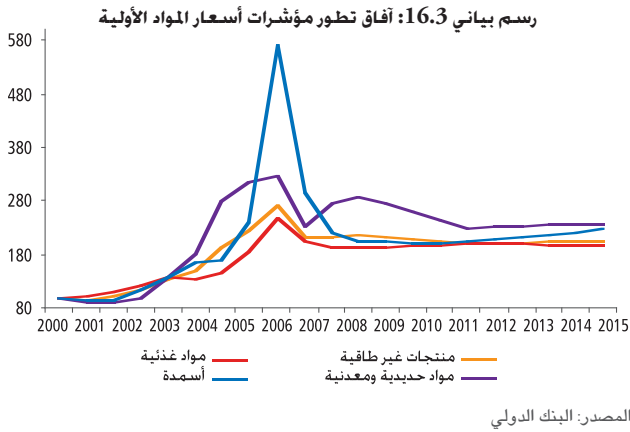
| سنة 2011 | سنة 2010 | ف3 2010 | ف2 2010 | ف1 2010 | ف4 2009 |
|----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| 85,7 | 82,1 | 78,5 | 80,5 | 79,5 | 75,5 |

المصدر: Bloomberg

وعلى امتداد الأشهر الأحد العشر الأولى من سنة 2009. بلغ متوسط سعر برميل البرنت 60,7 دولار للبرميل. بدلا من 102,5 دولار للبرميل خلال نفس الفترة من السنة المنصرمة. ليتراجع بذلك بنسبة 69% على أساس سنوي.

وحسب آخر التوقعات الاقتصادية العالمية التي أصدرها صندوق النقد الدولي في أكتوبر 2009. يرتقب أن ينهي متوسط سعر النفط لسنة 2009 تعاملاته في مستوى 61,5 دولار للبرميل. قبل أن يرتفع ليصل إلى 76,5 دولار في سنة 2010. ويشكل هذا التعديل نحو الارتفاع نقطة فارقة مع التوقعات المنشورة في يوليو 2009 والتي حددت سعر البرميل على التوالي في 60,5 دولار و74,5 دولار. وفي سوق العقود الآجلة. يتوقع أن يصل السعر المتوسط للبرميل إلى 82,1 دولار في سنة 2010 و85,7 دولار في سنة 2011.



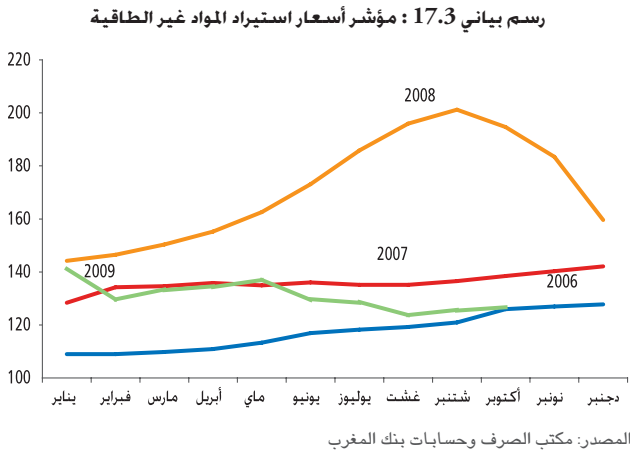


وإجمالاً، تتضمن التوقعات الخاصة بتطور سعر النفط بالأساس بداية انتعاش الاقتصاد العالمي. وعودة الثقة إلى المستثمرين في سوق النفط وتعديل الطلب العالمي نحو الارتفاع في سنة 2010. وستساهم بشكل رئيسي في نمو الطلب العالمي على النفط في كل من الصين والهند والشرق الأوسط وأمريكا الجنوبية والبلدان غير الأعضاء في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.

4.3 أسعار المواد الأولية غير الطاقية

ظلت أسعار المواد الأولية غير الطاقية أقل من المستويات المسجلة في السنة المنصرمة. على الرغم من ارتفاع منحاها على العموم من شهر لآخر. بالفعل سجلت أسعار المواد الأولية الفلاحية الرئيسية زيادات ملموسة. نتيجة على الخصوص لتراجع الدولار والأوضاع المناخية غير المواتية التي أضرت بالمحاصيل في الولايات المتحدة. وارتفعت أيضا أسعار المعادن الأساسية نتيجة بالأساس لتحسن آفاق انتعاش الاقتصاد العالمي وتوسع الاقتصاد الصيني.

هكذا، مع متم الأشهر الأحد عشر الأولى من سنة 2009، سجل مؤشر داو جونز -ي. ب. س لأسعار المواد الأولية باستثناء الطاقة¹، انخفاضا بنسبة 16,8% مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية. ومع ذلك، وبالنسبة لشهر نونبر فقط، سجل ارتفاعا بنسبة 4,1% على أساس سنوي.

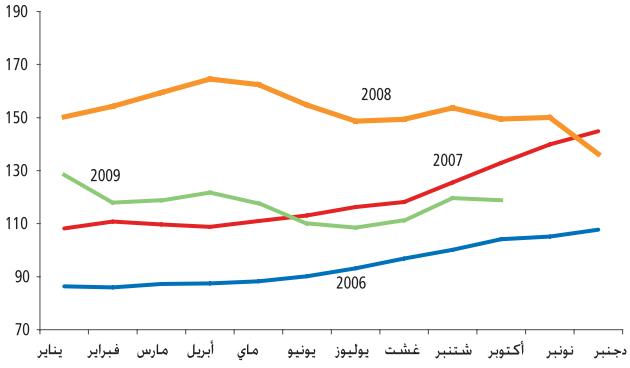


ولوحظ نفس المنحى على مستوى مؤشر داو جونز -ي. ب. س الخاص بأسعار المواد الفلاحية² الذي تراجع بمقدار 19,7% على أساس سنوي وارتفع بنسبة 4,6% من شهر لآخر. ويعزى هذا التطور بشكل

1 يتكون مؤشر داو جونز ي.ب.س من مواد أساسية يتم تداولها في البورصات الأمريكية، باستثناء الألمنيوم والنيكل والزنك، التي تتداول في بورصة لندن للمعادن LME. ويتكون مؤشر داو جونز ي.ب.س الذي يستثني المواد الطاقية من المواد التالية: القمح، والذرة، والسكر، والقطن، والبن، والصوجا، والألمنيوم، والنحاس، والزنك، والذهب، والفضة، والأبقار وزيت الصوجا.

2 يتكون مؤشر داو جونز ي.ب.س للمواد الفلاحية من القمح والذرة والصوجا، والسكر، والقطن والبن وزيت الصوجا.

رسم بياني 18.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية



المصدر: مكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

أساسي للارتفاع الملموس في أسعار الحبوب، خاصة القمح والذرة، ارتباطا على الخصوص بتجدد المضاربات، وانخفاض الدولار والظروف المناخية غير المواتية في الولايات المتحدة. هكذا، سجلت أسعار القمح والذرة ارتفاعا في شهر نونبر بواقع 18,1% و2,5% على التوالي من شهر لآخر. واستقرت أسعار السكر بعد أن ارتفعت إلى 70 سنتا للكيلوغرام خلال الأشهر الأخيرة.

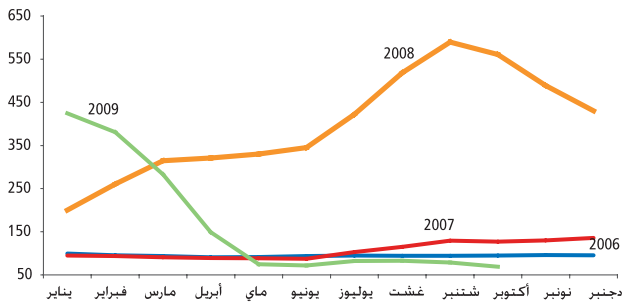
وسجل مؤشر داو جونز ي.ب.س الخاص بأسعار المواد المعدنية الصناعية تراجعا بنسبة 31,2% على أساس سنوي في حين ارتفع بنسبة 3,2% من شهر لآخر. وبالفعل، ارتفع سعر النحاس بنسبة 5,8% على أساس شهري ارتباطا مع العجز في الإنتاج المسجل منذ بداية السنة لدى أكبر البلدان المنتجة خاصة الشيلي والانتعاش القوي للطلب لا سيما من الصين. وانسجاما مع هذا التوجه، سجلت أسعار الزنك والرصاص ارتفاعا بلغ على التوالي 5,7% و3% على أساس شهري.

وعرفت أسعار الفوسفات ومشتقاته تطورات متباينة في شهر نونبر. هكذا، ظل سعر الفوسفات مستقرا في 90 دولار للطن منذ شهر يوليو 2009. أما أسعار سماد الفوسفات الثلاثي الممتاز (TSP) وسماد الفوسفات ثنائي الأمونيوم (DAP) وكلورير البوتاسيوم، فقد انخفضت على التوالي بنسبة 7,3% و3,3% و0,9% من شهر لآخر.

إجمالا، تشير التوقعات الخاصة بتطور أسعار المواد الأولية باستثناء المنتجات الطاقية على الأمد القصير إلى استمرار المستويات المنخفضة لهذه الأسعار. ويرتقب أن يصل هذا الانخفاض، حسب صندوق النقد الدولي، إلى 20,3% في سنة 2009، يليها تحسن تدريجي بحيث لن يتجاوز الارتفاع 2,4% في سنة 2010.

غير أن التوازن الهش ما بين العرض والطلب إلى جانب مخاطر الارتفاع المفرط في أسعار النفط يزيدان من المخاوف المرتبطة بارتفاع أسعار المواد الأولية باستثناء الطاقة ويضاعفان من إمكانية وقوع ارتفاع حاد.

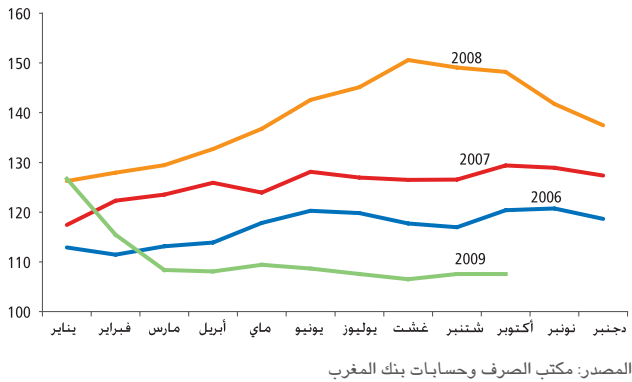
رسم بياني 19.3: مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية



المصدر: مكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

5.3 مؤشر قيم الوحدات عند الاستيراد في المغرب

رسم بياني 20.3 : مؤشر أسعار استيراد المنتجات نصف المصنعة



المصدر: مكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

بالموازاة مع هذه التطورات على الساحة الدولية، تشير أحدث المعطيات المتوفرة إلى أن مؤشر أسعار استيراد المواد غير الطاقية شهد ارتفاعا شهريا بنسبة 0,8% مقابل 1,4% خلال الشهر المنصرم. وبدوره، تراجع مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية بنسبة 0,6% من شهر لآخر. نتيجة بالأساس لانخفاض متوسط سعر الوحدة عند استيراد القمح بنسبة 0,5%. وارتفع متوسط سعر السكر بدوره بنسبة 3,5%.

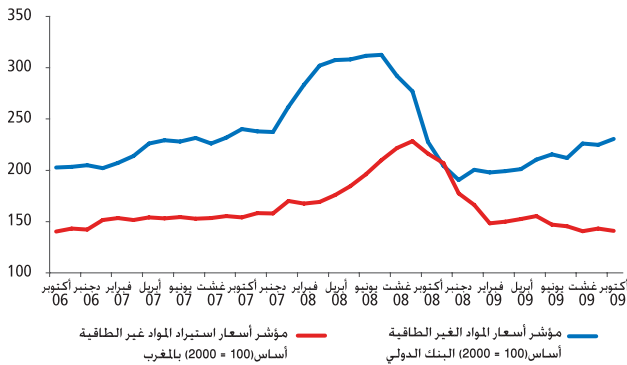
وموازاة مع ذلك، عرف مؤشر أسعار استيراد المواد نصف المصنعة شبه استقرار في أكتوبر 2009، ارتباطا على الخصوص بتراجع أسعار استيراد الأسلاك بنسبة 9,1%. مقابل ارتفاع أسعار استيراد المواد البلاستيكية بنسبة 7,1%.

وفيما يخص مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية، فقد تراجع في أكتوبر 2009 بنسبة 12,2% مقارنة بالشهر الذي سبقه نتيجة بالأساس لانخفاض متوسط سعر الوحدة عند استيراد الكبريت الخام بنسبة 24,2%.

وعلى أساس سنوي، سجل مؤشر أسعار الاستيراد باستثناء الطاقة انخفاضا بنسبة 35%. يعزى لتراجع مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية والنصف المصنعة والمواد المعدنية. وبالفعل، تراجع مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية بنسبة 20,5%. نتيجة بالأساس لانخفاض متوسط سعر الوحدة عند استيراد القمح والذرة بنسبة 17% و36,2% على التوالي.

وسجل مؤشر أسعار استيراد المواد نصف المصنعة انخفاضا بنسبة 27,5%. متأثرا بتراجع أسعار استيراد المواد البلاستيكية والأسلاك. بفعل انخفاض الطلب من لدن مهنيي قطاع الصناعة على هذه المواد. أما بالنسبة لمؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية، فقد تراجع بنسبة 87,7% نتيجة بالأساس لانخفاض متوسط سعر الوحدة عند استيراد الكبريت الخام بنسبة 91,7%.

رسم بياني 21.3: تطور المؤشر العالمي لأسعار المواد الأولية والمؤشر الوطني لأسعار استيراد المواد غير الطاقية



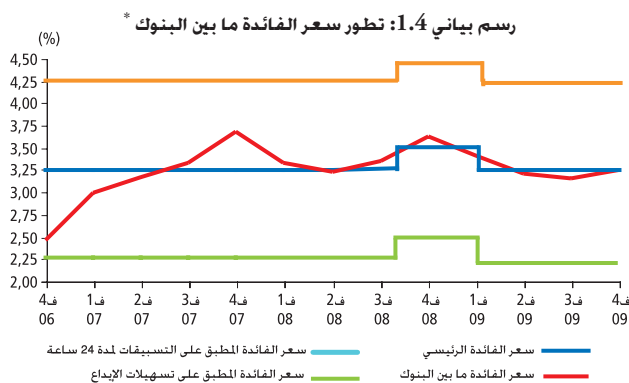
المصدر: البنك الدولي ومكتب الصرف

4. الأوضاع النقدية وأسعار الأصول

تؤكد أحدث تطورات الأوضاع النقدية تواصل تدني وتيرة الإنشاء النقدي الملاحظة منذ بداية سنة 2008. وفي هذا السياق، ظل الفائض النقدي سلبيا واستقر متوسط النمو السنوي للمجموع م3 في حوالي 6,4% خلال الفصل الثالث وفي أكتوبر من نفس السنة بعد أن كان قد بلغ 9,4% خلال النصف الأول من سنة 2009. ويعزى هذا التوجه بالأساس إلى الانخفاض التدريجي لتوتيرة النمو السنوية للائتمان التي انتقلت من 14,9% في الفصل الثالث من سنة 2009 إلى 10,7% في أكتوبر بعد الارتفاع الاستثنائي الذي سجلته في 2007. وإجمالا، يواصل الائتمان البنكي تطوره بوتيرة قوية بالرغم من تباطؤ نموه المرتبط بالنمو الاقتصادي غير الفلاحي. ومن جهة أخرى، تشير نتائج الاستقصاء الذي أجراه بنك المغرب لدى البنوك بالنسبة للفصل الثالث من سنة 2009 إلى استقرار متوسط سعر الفائدة المرجح للائتمان البنكي في 6,53% والذي يشمل تطورات متباينة للأسعار المدينة المطبقة على مختلف أنواع القروض. وبخصوص أسعار الفائدة الدائنة، لم يعرف متوسط سعر الفائدة المرجح على الودائع لمدة 6 أشهر و12 شهرا تغيرات كبرى إذ استقر في نسبة 3,55% بين الفصل الثالث من 2009 وشهر أكتوبر. وفي ما يخص مؤشرات البورصة، فقد انخفضت خلال الفصل الثالث بفعل تأثير تراجع مؤشر قطاع العقار. أما بالنسبة لسعر الصرف الفعلي للدرهم، فقد تزايد من حيث القيمة الاسمية بواقع 1,07% بين الفصل الثاني والثالث من سنة 2009 وبنسبة 1,05% من حيث القيمة الحقيقية. وهو ما يشير إلى انعدام أي تأثير جوهري لفارق التضخم خلال الفصل الثالث من 2009. وفي الجمل، تظهر التطورات الأخيرة للأوضاع النقدية أن الضغوط التضخمية الناتجة عن الأوضاع النقدية ستبقى معتدلة في الفصول المقبلة.

1.4 الأوضاع النقدية

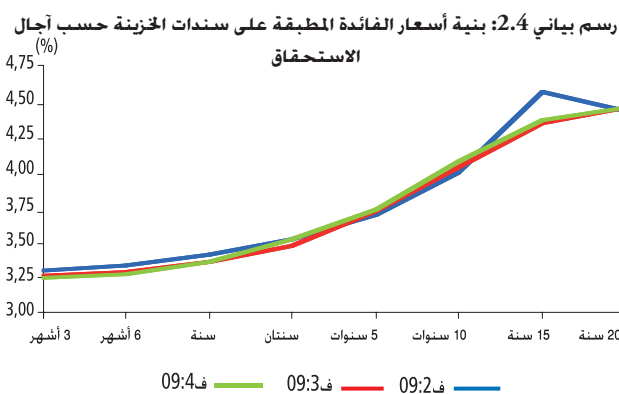
1.1.4 أسعار الفائدة



(*) تطابق المعطيات الخاصة بالفصل الرابع لسنة 2009 المتوسط اليومي للفترة الممتدة من فاتح أكتوبر إلى 30 نونبر 2009.

جدول 1.4: تطور ربحية سندات الخزينة لأجل قصير في السوق الأولية

| | 2009 | | | 2008 | | | |
|----------|--------|------|------|------|------|------|------|
| | أكتوبر | 3 ف | 2 ف | 1 ف | 4 ف | 3 ف | |
| 13 أسبوع | 3,24 | 3,25 | 3,26 | 3,58 | 3,69 | 3,42 | 3,41 |
| 26 أسبوع | 2,28 | 3,27 | 3,31 | 3,65 | 3,77 | - | - |
| 52 أسبوع | 3,31 | 3,33 | 3,35 | 3,75 | 3,84 | 3,51 | 3,53 |
| سنتين | 3,53 | 3,48 | 3,44 | 3,90 | - | - | - |
| 5 سنوات | 3,69 | 3,68 | 3,69 | 4,05 | 3,99 | 3,75 | - |



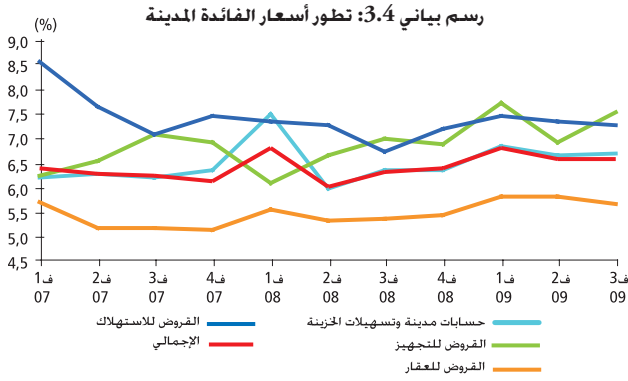
قرر مجلس بنك المغرب، خلال اجتماعه الفصلي الأخير المنعقد بتاريخ 1 أكتوبر 2009، الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي في مستوى 3,25% وتخفيض معدل الاحتياطي النقدي بنقطتين مئويتين ليصل إلى 8%. وفي هذا السياق، اقترب سعر الفائدة ما بين البنوك من مستوى سعر الفائدة الرئيسي، حيث بلغ 3,24% في المتوسط خلال شهري أكتوبر ونونبر.

وبالموازاة مع ذلك، استقرت سندات الخزينة القصيرة والمتوسطة الأجل والصادرة في السوق الأولية خلال أكتوبر 2009 إجمالا في نفس المستويات المسجلة في الفصل السابق، باستثناء عائدات السندات لسنتين التي استمرت في منحها التصاعدي وإن بحجم جد ضعيف مقارنة بسندات الخزينة القصيرة والمتوسطة الأجل. ولوحظ نفس التطور في السوق الثانوية حيث لم تعرف أسعار الفائدة المطبقة على الآجال المختلفة لسندات الخزينة أية تغييرات هامة.

وفي ما يخص الأسعار الدائنة، لم يعرف متوسط سعر الفائدة المرجح على الودائع لمدة 6 أشهر و12 شهرا أي تغير بين الفصل الثالث وأكتوبر من سنة

جدول 2.4: أسعار الفائدة الدائنة * (التوظيفات لأجل)

| | 2009 | | | 2008 | | | |
|----------------|--------|------|------|------|------|------|------|
| | أكتوبر | 3 ف | 2 ف | 1 ف | 4 ف | 3 ف | 2 ف |
| 6 أشهر | 3,20 | 3,31 | 3,52 | 3,61 | 3,90 | 3,50 | 3,55 |
| 12 شهرا | 3,72 | 3,68 | 3,96 | 3,91 | 4,23 | 3,89 | 3,82 |
| المتوسط المرجح | 3,55 | 3,55 | 3,78 | 3,78 | 4,13 | 3,77 | 3,72 |



المصدر: الاستقصاء الفصلي لبنك المغرب لدى البنوك حول أسعار الفائدة المدينة

2009 حيث بلغ 3,55%. وهو ما يشمل التعديل نحو الارتفاع لأسعار الفائدة المطبقة على الودائع لمدة سنة والتدني المتواصل لأسعار الفائدة المطبقة على الودائع لمدة 6 أشهر التي تراجعت من 3,31% المسجلة خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة إلى 3,20%.

أما بالنسبة لأسعار الفائدة المدينة، تبرز نتائج الاستقصاء الذي أنجزه بنك المغرب لدى البنوك بالنسبة للفصل الثالث من سنة 2009 أن متوسط سعر الفائدة المرجح على القروض وصل إلى 6,53%. ويشمل التطورات المتباينة التي شهدتها أسعار الفائدة المطبقة على مختلف أنواع القروض. وبالفعل، سجلت أسعار الفائدة على قروض التجهيز، التي كانت الأكثر تقلبا مقارنة بنظيراتها، أقوى ارتفاع لها من فصل لآخر فيما عرف سعر

إطار 1.4: السيولة وتطبيق السياسة النقدية

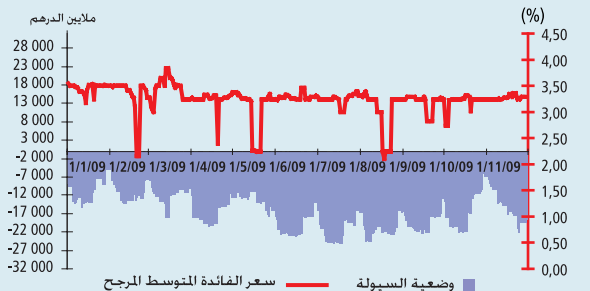
خلال الفصل الثالث من سنة 2009، تزايد عجز الخزائن البنكية بالرغم من قرار مجلس بنك المغرب خلال اجتماعه بتاريخ 16 يونيو 2009 بتخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي بواقع نقطتين مئويتين. وقد أدى ذلك إلى ضخ سيولة إجمالية بلغت 7,9 مليار درهم (4,7 مليار في 21 يونيو 2009 و 3,2 مليار في 21 يوليو 2009). وبالتالي، انتقل متوسط عجز الخزائن البنكية من 17,1 مليار درهم خلال الفصل الثاني إلى 21,5 مليار خلال الفصل الثالث من سنة 2009.

وخلال هذا الفصل، واصلت العوامل المستقلة للسيولة البنكية تأثيرها التضيق على الخزائن البنكية. وفي الواقع، ارتفع تداول العملة الإئتمانية إلى 6,1 مليار درهم خلال الفترة الصيفية.

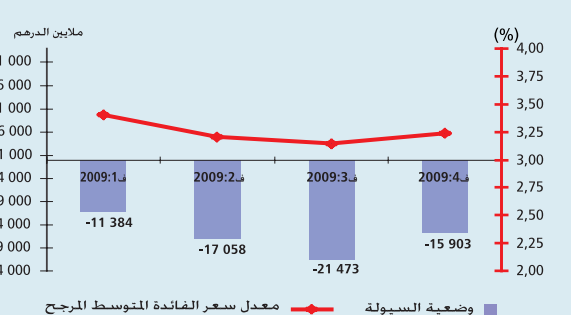
أيضا، أدت العمليات التي قامت بها الخزينة إلى سحب سيولة بقيمة 1,2 مليار درهم، نتيجة بالأساس لإصدارات الخزينة في سوق الأدينات بالمزايدة وكذا لتحصيل الدفعة الثالثة من الضريبة على الشركات برسم سنة 2009.

وفي المقابل، فقد أدت العمليات على الموجودات الخارجية إلى ضخ سيولة بمقدار 1,7 مليار درهم. وبلغت مبيعات الأوراق البنكية الأجنبية، التي ارتفعت بشكل ملموس مقارنة مع الفصل السابق وخاصة خلال شهري يوليو وأغسطس، ما مجموعه 15,8 مليار درهم فيما بلغت مشتريات البنوك التجارية من العملة الأجنبية 14,1 مليار درهم. 4 مليارات منها لحساب شركة لاسمير و3 مليارات لفائدة شركة اتصالات المغرب. وإجمالا، فقد كان للعوامل المستقلة تأثير تضيق على الخزائن البنكية بلغ 5,6 مليار درهم.

رسم بياني 2.1.4: وضعية السيولة وسعر الفائدة المتوسط المرجح في السوق النقدية ما بين البنوك



رسم بياني 1.1.4: تطورات وضعية السيولة وسعر الفائدة المتوسط المرجح كمعدل فصلي



وبالنظر إلى التضييق المهم للخزائن البنكية خلال الفصل الثالث من سنة 2009، قرر مجلس البنك خلال اجتماعه المنعقد في فاخ أكتوبر 2009 تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي بنقطتين مئوية ليصل إلى 8%.

وقد أدى تقليص نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى ضخ سيولة بلغ مجموعها 7,1 مليار درهم موزعة ما بين شهري شتنبر وأكتوبر من سنة 2009.

وبالتالي، تم استيعاب متوسط عجز الخزائن البنكية من 21,5 مليار درهم المسجلة في الفصل الثالث إلى 15,9 مليار درهم في الفصل الرابع وذلك على الرغم من التأثير التضيق للعوامل المستقلة خلال هذا الفصل.

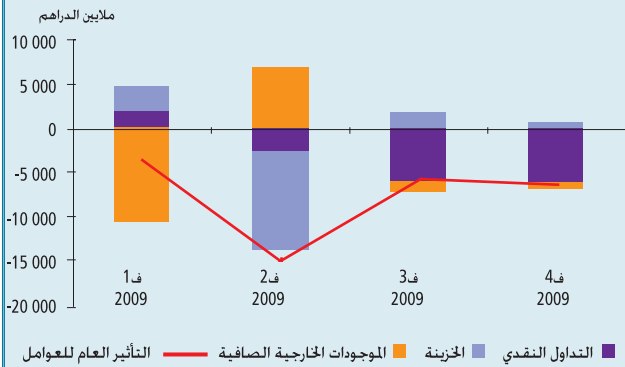
وفي الواقع، فقد أثر تداول العملة الإئتمانية بشكل سلبي على السيولة البنكية حيث بلغ 6,1 مليار درهم خاصة خلال شهر نونبر تزامنا مع الاحتفال بعيد الأضحى.

وأدت العمليات التي قامت بها الخزينة إلى سحب سيولة قدرها 819 مليون درهم. وبلغت موارد الخزينة ما قدره 48,2 مليار درهم، 19,7 مليار منها برسم اكتتابات البنوك في مزايدات سندات الخزينة.

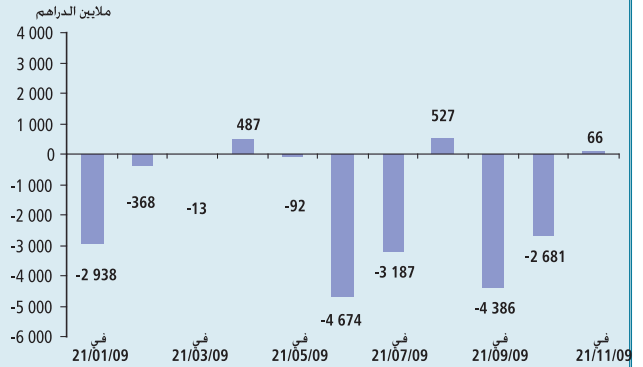
وبلغت حمولات الخزينة 47,3 مليار درهم، 11,3 مليار منها برسم أداء استحقاقات الدين الداخلي لفائدة النظام البنكي.

وفي المقابل، أدت العمليات المرتبطة بالموجودات الخارجية إلى ضخ سيولة بلغت 617 مليون درهم نتيجة الفارق ما بين مبيعات الأوراق البنكية الأجنبية التي وصلت إلى 4,4 مليار درهم ومشتريات البنوك التجارية من العملات الأجنبية التي بلغت 3,8 مليار درهم.

رسم بياني 4.1.4 : تطور تأثير عوامل السيولة (بملايين الدراهم)



رسم بياني 3.1.4 : تغير الاحتياطيات الإلزامية (بملايين الدراهم)

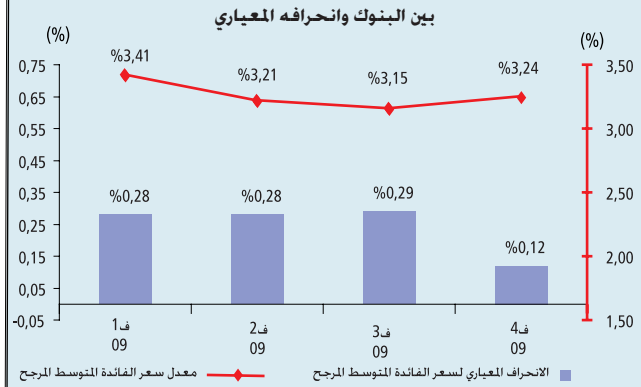


وإجمالاً، فقد كان للعوامل المستقلة تأثير تضيق على الخزائن البنكية بلغ 6,3 مليار درهم.

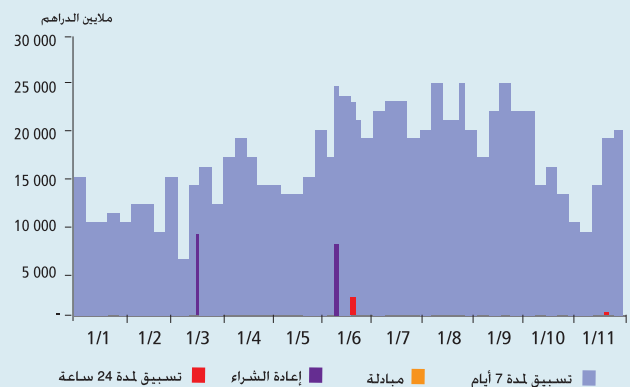
ومن أجل سد عجز الخزائن البنكية الذي بلغ في المتوسط 15,9 مليار درهم خلال هذا الفصل، تمثلت تدخلات بنك المغرب في التسبيقات لمدة 7 أيام التي بلغ متوسط قيمتها اليومي 15,1 مليار درهم. كما قدم البنك أيضاً سيولات بواسطة تسبيقات لمدة 24 ساعة بلغ متوسطها 12,3 مليون درهم. وبشكل عام، بلغت تدخلات البنك المركزي 15,1 مليار درهم كمتوسط يومي.

وخلال الفصل الرابع من سنة 2009، بلغ سعر الفائدة المتوسط المرجح نسبة 3,24%. في ارتفاع بتسع نقط أساس مقارنة بالفصل السابق. وفي هذا السياق، انخفض سعر الفائدة المتوسط المرجح بواقع 17 نقطة أساس ليصل إلى 0,12% مقابل 0,29% في السابق.

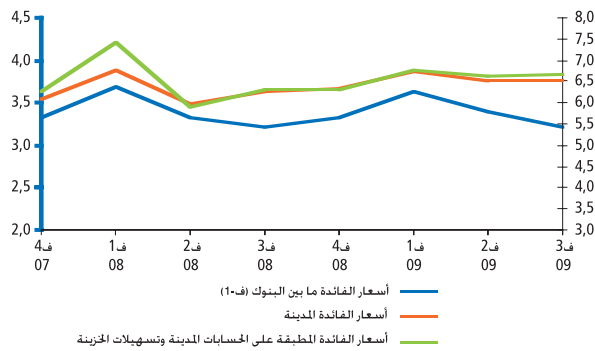
رسم بياني 6.1.4: تطور معدل سعر الفائدة المتوسط المرجح في السوق القائمة



رسم بياني 5.1.4: تدخلات بنك المغرب في السوق النقدية (بملايين الدراهم)



رسم بياني 4.4: أسعار الفائدة ما بين البنوك وأسعار الفائدة المدينة



الفائدة على التسهيلات للخزينة صعودا طفيفا. وفي المقابل، انخفضت أسعار الفائدة المطبقة على القروض للعقار والاستهلاك بواقع 14 نقطة أساس و7 نقط أساس على التوالي.

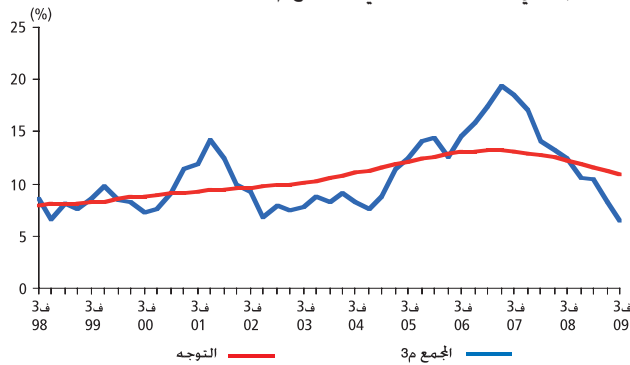
2.1.4 النقد والائتمان والتوظيفات السائلة

تطور المجمع م3

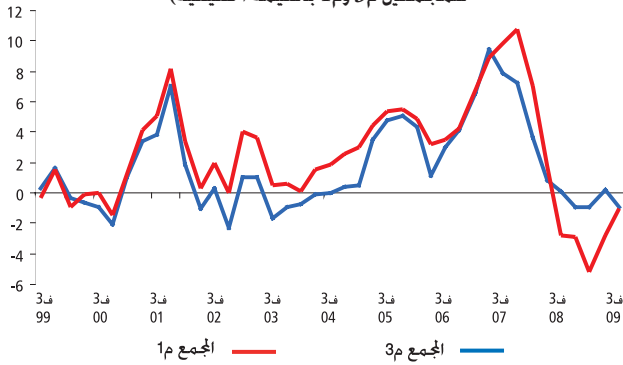
تشير أحدث المعطيات المتوفرة إلى أن الإنشاء النقدي واصل نموه المعتدل فيما ظلت وتيرة النمو السنوي للمجمع م3 تناهز 6,4% خلال الفصل الثالث من سنة 2009 وفي شهر أكتوبر، بعد أن بلغت 9,4% في المتوسط خلال النصف الأول من السنة. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تراجع الائتمان المرتبط بتراجع النشاط الاقتصادي غير الفلاحي.

ويعكس تطور المكونات الرئيسية للمجمع م3 انخفاضا شهريا للتوظيفات لأجل في أكتوبر مقارنة

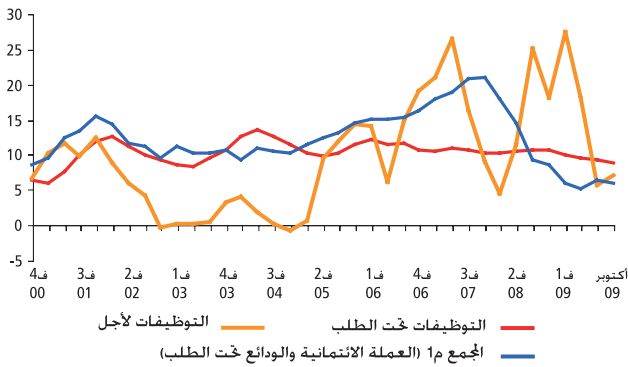
رسم بياني 5.4: النمو السنوي للمجمع م3 وتوجهه (بالنسبة المئوية)



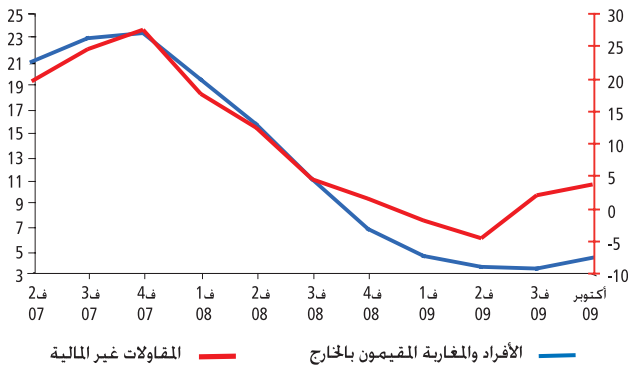
رسم بياني 6.4: الفائض النقدي (كنسبة مئوية من المبلغ الجاري التوازني للمجمعين م3 وم1 بالقيمة الحقيقية)



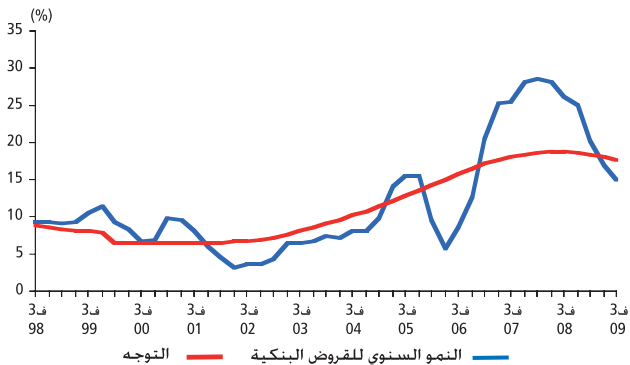
رسم بياني 7.4: التطور السنوي لمكونات المجموع م3



رسم بياني 8.4: النمو السنوي للودائع تحت الطلب حسب الفاعلين الاقتصاديين



رسم بياني 9.4: النمو السنوي للقروض البنكية وتوجهها



بالشهر السابق. وهو ما يرجع بالأساس إلى تراجع التوظيفات لأجل الخاصة بالقطاع العمومي¹. لكن وبالمقارنة مع السنة الماضية. ارتفع المبلغ الجاري للتوظيفات لأجل بنسبة 7% مقارنة مع شهر أكتوبر من سنة 2008 مما يعكس أثرا أساسيا يرتبط بسحب الودائع لأجل الخاصة بالمكتب الشريف للفوسفاط خلال نفس الشهر من السنة الماضية.

وفي نفس الوقت، يبدو أن العملة الكتابية تواصل نموها المعتدل بوتيرة سنوية قريبة من تلك المسجلة في الفصل السابق أي ما يعادل 5,2% بدلا من 5,8%. وتشير بنية العملة الكتابية حسب أنواع المودعين، إلى ارتفاع في مستوى الحسابات تحت الطلب الخاصة بالمقاولات غير المالية، وإن بوتيرة بطيئة مقارنة بتلك المسجلة في الفصل الثالث، أما الحسابات تحت الطلب الخاصة بالأفراد، فلم تعرف أي تغيير يذكر من شهر لآخر إذ ظل مستوى نموها السنوي شبه مستقر مقارنة بالمستوى المتوسط الملاحظ منذ بداية السنة.

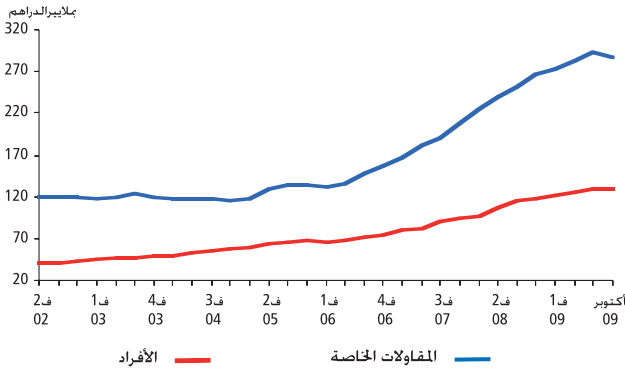
الائتمان

تشير آخر المعطيات المتوفرة إلى تواصل تدني وتيرة النمو السنوي للائتمان البنكي الذي انخفض من 14,9% في الفصل الثالث من سنة 2009 ليصل إلى 10,7% في شهر أكتوبر. وفي المجمل، يواصل الائتمان البنكي تطوره بوتيرة قوية بالرغم من تراجع المرتبط بتباطؤ النمو الاقتصادي غير الفلاحي.

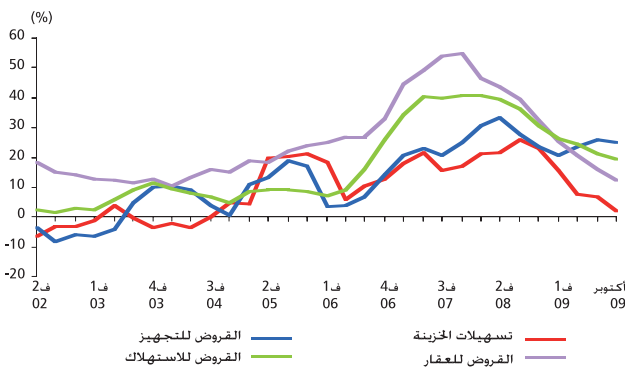
وبتوزيع الائتمان حسب العناصر الاقتصادية، تتضح هيمنة القروض الممنوحة للمقاولات بالرغم من تراجع نموها على أساس سنوي حيث انتقل من 16,7% في الفصل الثالث إلى 12% في أكتوبر. أما القروض الموجهة للأفراد، فلم تسجل تغيرات تذكر في أكتوبر إذ استمرت بوتيرة نمو تعادل 12,2% مقارنة بالفصل السابق.

1 يعزى انخفاض الودائع لأجل الخاصة بالقطاع العمومي إلى عدم تجديد ودائع المكتب الشريف للفوسفاط المستحقة

رسم بياني 10.4: بنية القروض حسب العناصر الاقتصادية (بالملايين)



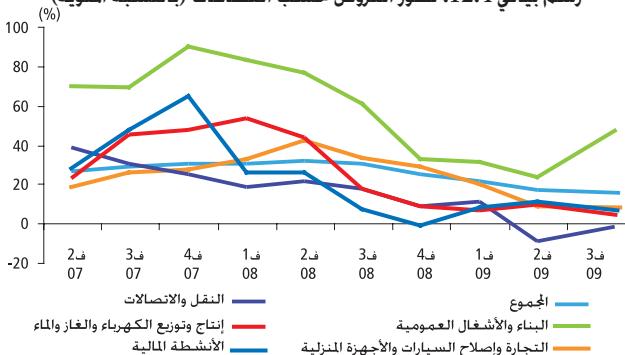
رسم بياني 11.4: النمو السنوي لأبرز أنواع القروض



جدول 3.4: مساهمة مختلف الفئات في النمو السنوي للقروض البنكية (بالنقاط المئوية)

| المساهمة في النمو | على أساس سنوي % | | |
|--------------------------|-----------------|--------|--------|
| | أكتوبر 09 | 09:3 ف | 09:2 ف |
| القروض البنكية بما فيها: | 10,7 | 14,9 | 16,9 |
| القروض للعقار | 3,6 | 4,8 | 6,0 |
| تسهيلات الخزينة | 0,5 | 1,8 | 2,1 |
| القروض للتجهيز | 4,6 | 4,8 | 4,5 |
| القروض للاستهلاك | 0,9 | 1,0 | 1,2 |
| | | 19,3 | 21,3 |
| | | 24,8 | 25,8 |
| | | 23,3 | 24,6 |

رسم بياني 12.4: تطور القروض حسب القطاعات (بالنسبة المئوية)



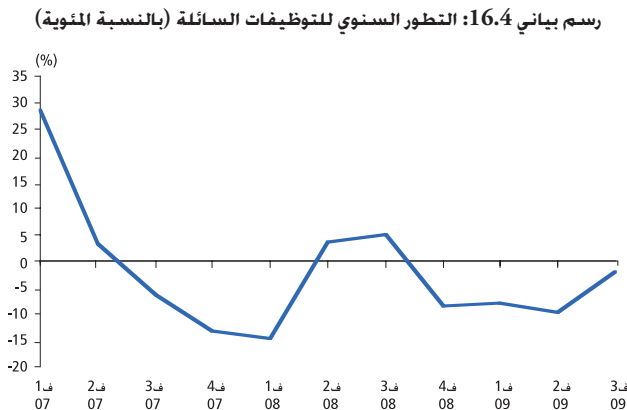
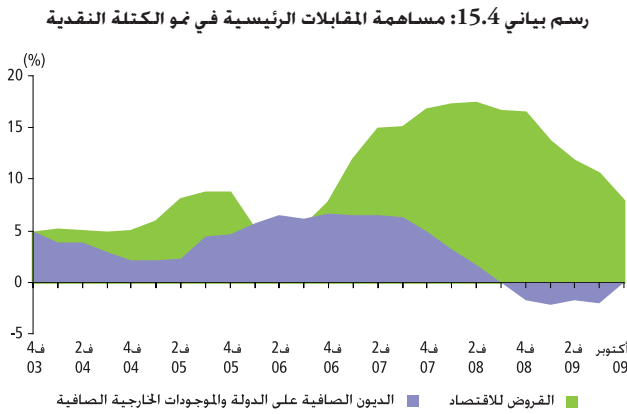
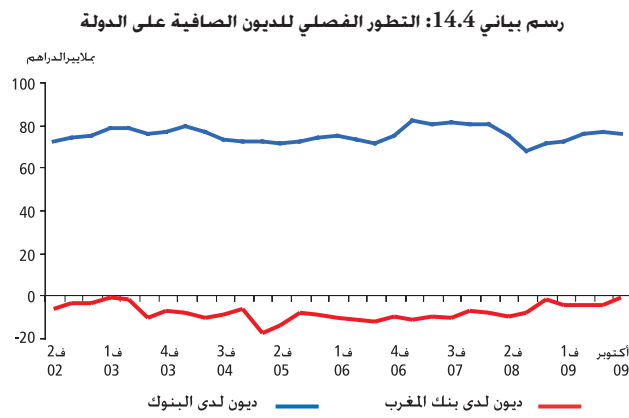
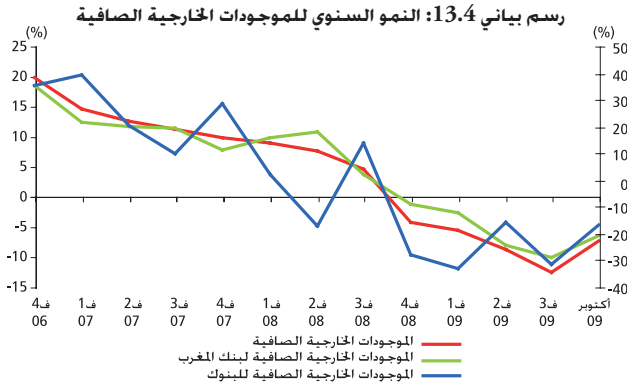
ويبرز تحليل القروض حسب الغرض الاقتصادي أن تراجع وتيرة نمو الائتمان البنكي خلال سنة 2009 هم مجموع الفئات باستثناء القروض للتجهيز التي ساهمت بما قدره 5 نقاط مئوية في التغيير على أساس سنوي للائتمان الإجمالي.

وبالفعل. تستمر القروض للتجهيز في النمو بوتيرة سنوية جيدة بلغت 24,8% في أكتوبر بعد 25,8% خلال الفصل السابق. وهو ما يعكس دينامية الاستثمار لدى بعض المقاولات لاسيما تلك التابعة لقطاعات الصناعة الاستخراجية والنقل والاتصالات وكذا المقاولات العاملة في قطاع إنتاج وتوزيع الكهرباء والمنتجات النفطية.

وبخصوص القروض العقارية. فقد ارتفعت في شهر أكتوبر بواقع 12,2% حسب التغيير السنوي. بعد 16,3% المسجلة في الفصل السابق. ويشمل هذا التطور تراجع وتيرة نمو القروض الممنوحة للمعيشين العقاريين والارتفاع الطفيف في وتيرة نمو القروض السكنية. وفي المقابل، لم تعرف قروض الاستهلاك تغيرات شهرية كبيرة خلال نفس الفترة واستمرت على نفس تباطؤها السنوي بنسبة 19,3% مقابل 21,3% في الشهور الثلاثة الأخيرة.

باقي مصادر الإنشاء النقدي

خلال الفصل الثالث من سنة 2009. واصلت الموجودات الخارجية الصافية انخفاضها الملاحظ منذ الفصل الثاني من نفس السنة بواقع 12,6% على أساس سنوي مقابل 8,8%. ويعزى الانخفاض السريع للموجودات إلى أثر أساسي ناتج عن الارتفاع القوي الذي سجلته خلال نفس الفترة من السنة الفارطة. وفي أكتوبر، استمرت الموجودات الخارجية الصافية في الانخفاض وإن بوتيرة سنوية ضعيفة وصلت إلى 7,5%. وهو ما يعزى بالأساس إلى التراجع الطفيف للعجز التجاري والانخفاض الأقل حدة لمداخيل الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج.



وفي ما يخص الديون الصافية على الدولة، وبعد انخفاضها طيلة عدة فصول، اتجهت مجددا نحو الارتفاع مسجلة نموا سنويا بواقع 19,2% في الفصل الثالث من سنة 2009 و12% في أكتوبر بفعل تقلص الوضعية الصافية للخزينة لدى بنك المغرب وتزايد اكتتابات البنوك في سندات الخزينة.

وفي المجموع، ظلت مساهمة الموجودات الخارجية الصافية والديون الصافية على الدولة سلبية في النمو السنوي للمجموع م3. مقارنة بالائتمان البنكي الذي ساهم نسبيا بما قدره 8 نقاط مئوية في أكتوبر 2009.

التوظيفات السائلة

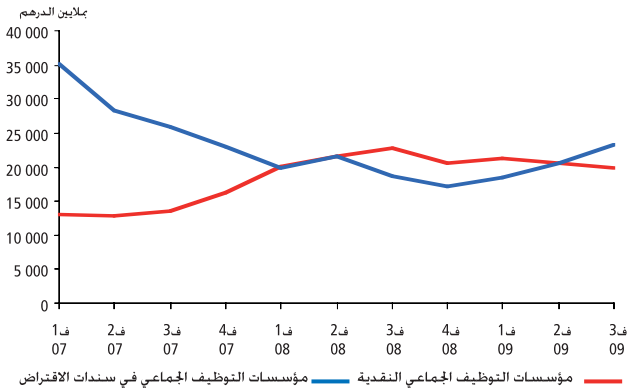
خلال الفصل الثالث من سنة 2009، سجلت التوظيفات السائلة تغيرا إيجابيا بواقع 4% من فصل لآخر. وفي المقابل، ظل المبلغ الجاري للتوظيفات السائلة الذي بلغ ما يقارب 50 مليار درهم أدنى بنسبة 2,1% من مستواه خلال نفس الفترة من السنة الماضية.

وقد تميز تطور التوظيفات السائلة مجددا بارتفاع سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض التي وصل مبلغها الجاري إلى 23,3 مليار درهم مقابل 18 مليار في نفس الفصل من سنة 2008، أي ما يعادل نصف مجموع التوظيفات السائلة. ويرتبط هذا الارتفاع بالأساس بتفضيل المقاولات غير المالية لهذا النوع من التوظيفات المؤدى عنها موازاة مع التكوين الضعيف للودائع لأجل لدى البنوك وعلى حساب سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية التي سجلت انخفاضا جديدا خلال الفصل الثالث من سنة 2009.

ومن جهتها، لم تسجل سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم والأسهم وسندات الاقتراض أي تغيير كبير من فصل لآخر إذ انخفضت بمعدل 47% على أساس سنوي وهو ما يعزى بالأساس إلى تواصل تراجع أداء بورصة الدار البيضاء.

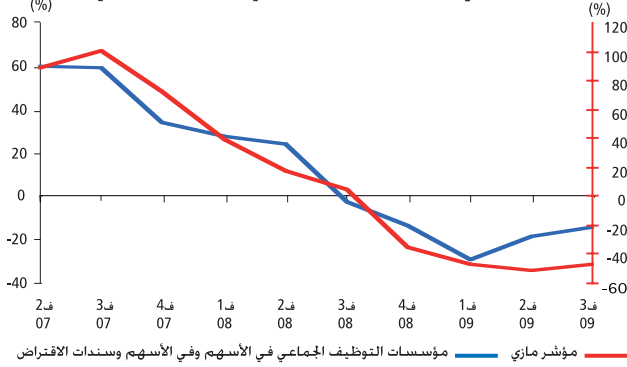
سعر الصرف

رسم بياني 17.4: تطور سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية وتلك الخاصة بسندات الاقتراض



واصل الدرهم المغربي ارتفاعه أمام الدولار الأمريكي إذ بلغ في الفصل الثالث من 2009 مستوى أعلى بنسبة 4,1% في المتوسط من المستوى المسجل في الفصل السابق وذلك موازاة مع انخفاض سعر العملة الأمريكية مقابل الأورو بواقع 4,9%. وفي المقابل، انخفض سعر العملة الوطنية بواقع 1,77% أمام الجنيه الإسترليني وبواقع 0,83% مقابل الأورو في حين لم يسجل أي تغيير يذكر مقارنة بالين الياباني والفرنك السويسري. وقد تأكد هذا التطور بين شهري أكتوبر ونونبر من سنة 2009 إذ ارتفعت العملة الوطنية بواقع 3,33% مقابل الدولار في حين انخفضت بنسبة 0,66% أمام الأورو.

رسم بياني 18.4: ت.س4 ومؤشر مازي (على أساس سنوي)



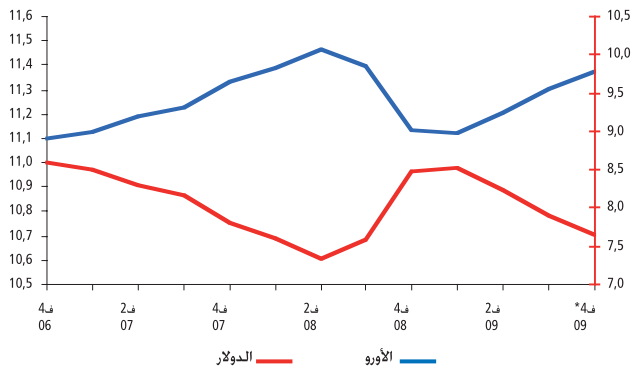
وبخصوص سعر الصرف الفعلي الإسمي للدرهم الذي يحتسب انطلاقاً من أسعار الصرف الثنائية إزاء شركاء المغرب الرئيسيين. فقد ارتفع بواقع 1,07% خلال الفصل الثالث مقارنة بمستواه خلال الفصل السابق. كما ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي بواقع 1,05% من فصل لآخر وهو ما يعكس انعدام أي أثر هام لفارق التضخم خلال الفصل الثالث من سنة 2009.

2.4 أسعار الأصول

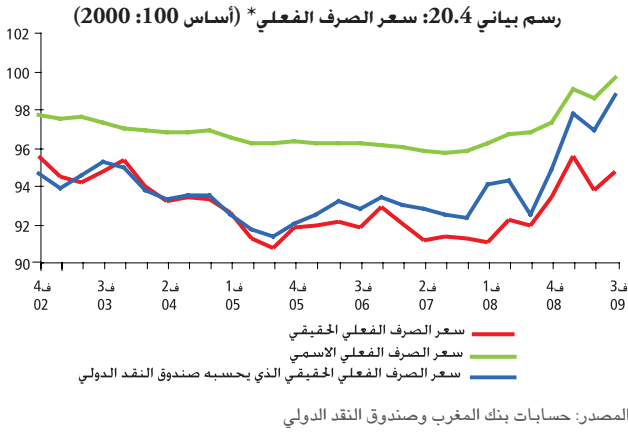
في نهاية الفصل الثالث من سنة 2009، سجل مؤشر مازي تراجعاً بواقع 7,10% مقارنة بالفصل السابق، ارتباطاً بالأساس بالتراجع الذي عرفت الأسهم العقارية بنسبة 13,57%. وبالفعل، عرفت القيم العقارية لكل من الضحى والشركة العامة العقارية وأليانس تراجعاً كبيراً بواقع 18,45% و5,25% و4,30% على التوالي. وهكذا سجل مؤشر مازي أداءً سلبياً منذ بداية السنة بلغ 2%.

ومع نهاية شهر نونبر، سجل مؤشر مازي انخفاضاً بواقع 5,26% بعد الارتفاع الطفيف بنسبة 0,10% الذي شهدته في شهر أكتوبر.

رسم بياني 19.4: سعر صرف الدرهم (معدلات شهرية)

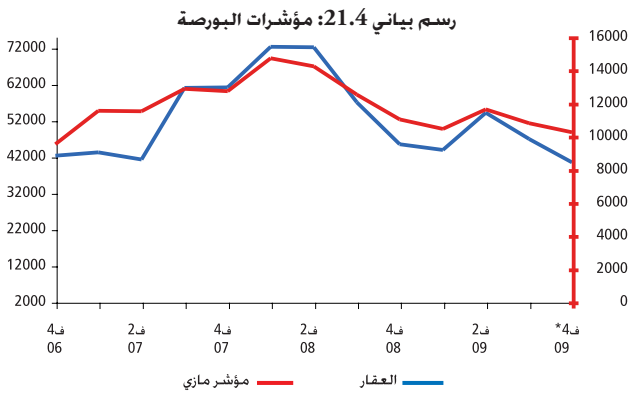


(*) يطابق الفصل الرابع من سنة 2009 المتوسط العددي للمعطيات الخاصة بشهري أكتوبر ونونبر



وفي ما يتعلق بنسبة السعر إلى الأرباح في بورصة الدار البيضاء، فقد ارتفعت من 16,7 إلى 17 من فصل لآخر. ويظل هذا المستوى من ضمن أعلى المستويات المسجلة مقارنة بأسواق البورصة في بعض الدول الصاعدة.

وموازاة مع ذلك، عرف حجم التداولات انخفاضا بنسبة 14% إذ بلغ 22 مليار درهم في الفصل الثالث من سنة 2009.



وارتباطا بتدني الأسعار، بلغت رسملة البورصة التي تراجعت بنسبة 5,8% من فصل لآخر ما يقارب 522 مليار درهم. وتواصل هذا المنحى التنازلي خلال شهر نونبر ليصل إلى ما يقارب 500 مليار درهم.

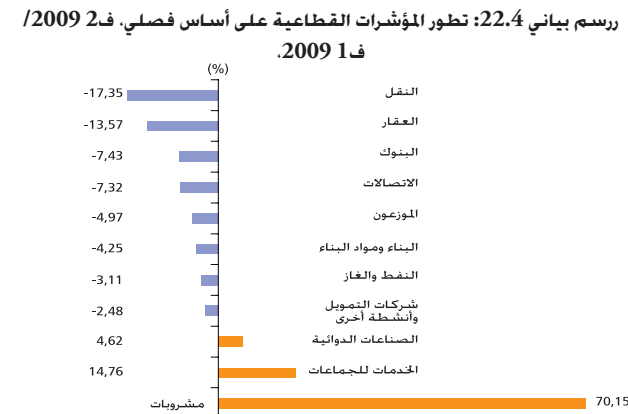
وفي ما يخص المؤشرات القطاعية، عرف قطاع المشروبات أقوى الارتفاعات بنسبة 70,15% متبوعا بقطاع الخدمات المقدمة للجماعات وقطاع صناعة الأدوية التي نمت بواقع 14,76% و 4,62% على التوالي. وفي المقابل، سجلت المؤشرات الخاصة بباقي القطاعات انخفاضات بواقع 0,38% بالنسبة للصناعة الغذائية و17,35% بالنسبة للنقل.

جدول 4.4: تقييم سوق الأسهم

| نسبة السعر إلى الأرباح* | 08:3ف | 08:4ف | 09:1ف | 09:2ف | 09:3ف |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| أفريقيا الجنوبية | 10,28 | 9,58 | 10,62 | 16,64 | 19,97 |
| مصر | 11,61 | 6,99 | 6,66 | 11,09 | 13,33 |
| هنغاريا | 6,63 | 5,83 | 8,01 | 9,45 | 12,48 |
| المغرب | 17,70 | 17,4 | 15,00 | 16,00 | 17,00 |
| الأرجنتين | 6,75 | 5,68 | 7,05 | 9,77 | 14,62 |
| تركيا | 6,79 | 7,58 | 12,35 | 19,34 | 2,64 |
| التايوان | 11,38 | 22,48 | 66,12 | 60,40 | 82,83 |
| مؤشر Euro stxx 50* | 9,97 | 9,21 | 13,02 | 20,66 | 20,46 |

المصدر: Bloomberg وCFG (نسبة السعر إلى الأرباح الخاص بالمغرب)

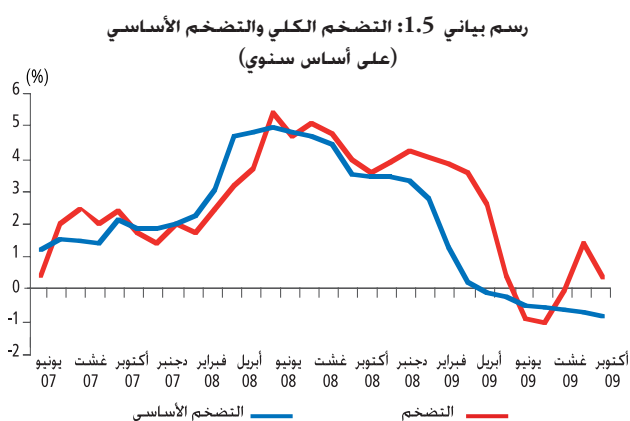
وبخصوص الأصول العقارية، يتضح من خلال المعطيات الجزئية المحصلة، أن نشاطها يعرف تراجعا من حيث عدد المعاملات والحجم. كما يتبين أن هذا التطور الملاحظ في نهاية الفصل الثاني من سنة 2009 قد تواصل خلال الفصل الثالث من السنة.



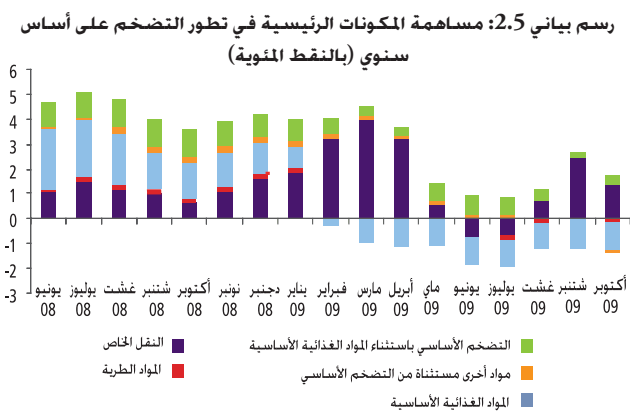
5. تطور التضخم في الفترة الأخيرة

وفقا للتوقعات الصادرة في التقارير السابقة حول السياسة النقدية لبنك المغرب. وفي ظل مناخ يتسم باستمرار تراجع الضغوط التضخمية على الصعيد الدولي واعتدال الضغوط الداخلية والخارجية، ظل مستوى التضخم ضعيفا في المجمل خلال الفصل الثالث وفي شهر أكتوبر من سنة 2009. إلا أنه على المدى القصير جدا، عرف التضخم بعض التقلبات ارتباطا بالأساس بالتغيرات الاستثنائية التي شهدتها أسعار المواد الغذائية الطرية. كما أن مؤشر التضخم الأساسي الذي يستثنى في احتسابه هذا المكون المتقلب، والذي يتأثر بشكل كبير بالصدمات الانتقالية للطلب، بقي شبه مستقر وسلبى منذ أبريل 2009. هكذا، ارتفع التضخم السنوي إلى 0,4% في أكتوبر من سنة 2009 بعد أن بلغ نسب 0,0% في شهر غشت و1,4% في شتنبر. أما التضخم الأساسي، فقد وصل إلى -0,8% في أكتوبر بدل -0,7% في شتنبر و-0,6% في غشت. ويعزى التطور الذي شهده التضخم إلى تأثير انخفاض أسعار السلع التجارية بواقع 0,2% إلى جانب تراجع تضخم السلع غير التجارية بنسبة 2% في شتنبر إلى 1,5% في شهر أكتوبر. أما أسعار الإنتاج الصناعي، فهي أدنى بكثير من مستوياتها الملاحظة في 2008 إلا أن وتيرة انخفاضها تقلصت مجددا إذ انتقلت من -18,8% إلى -16,9%.

1.5 تطور التضخم



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

ارتباطا بالتراجع العام للضغوط التضخمية على الصعيد العالمي وفي غياب الضغوط التي يمارسها الطلب على الصعيد الوطني، ظل مستوى التضخم متدنيا إجماليا. وفي نفس الوقت، لوحظت بعض التقلبات قصيرة الأمد من شهر لآخر. وبالفعل، انخفض التضخم الذي تم قياسه انطلاقا من النمو السنوي لمؤشر كلفة المعيشة بواقع 0,4% في أكتوبر 2009 بعد 1,4% في شتنبر و0,0% في غشت ليصل بذلك متوسطه إلى 1,4% خلال الأشهر العشرة من السنة.

ويعكس تراجع التضخم في أكتوبر بالأساس تباطؤ وتيرة نمو أسعار المواد الغذائية الطرية. كما أن المستوى الضعيف عموما للتضخم خلال الأشهر الأخيرة يعزى جزئيا إلى تواصل الانخفاض السنوي لأسعار المواد الغذائية الأساسية. وهكذا، فإن المواد الطرية التي تشكل 20,1% من سلة المؤشر العام ساهمت بواقع 1,4 نقطة مئوية في التضخم. ومن جهة أخرى، ساهمت المواد الغذائية الأساسية التي تشكل 15,2% من سلة مؤشر كلفة المعيشة بنسبة -1,2 نقطة فيما ساهمت المواد غير الغذائية بواقع 0,3 نقط. وبخصوص أسعار النقل الخاص التي تحدها أساسا أسعار الوقود في المحطات، فقد بقيت منخفضة بواقع 4,5% على أساس سنوي بالرغم من التوجه الحديث نحو ارتفاع

جدول 1.5: التضخم ومكوناته

| على أساس سنوي (%) | | | التغير الشهري (%) | | | |
|-------------------|----------|--------|-------------------|----------|--------|---------------------------------------|
| أكتوبر 09 | شتنبر 09 | غشت 09 | أكتوبر 09 | شتنبر 09 | غشت 09 | |
| 0,4 | 1,4 | 0,0 | -1,1 | 1,9 | 1,5 | التضخم الكلي |
| 6,4 | 11,0 | 3,4 | -4,6 | 8,8 | 7,2 | - المواد الطرية |
| -4,5 | -4,4 | -4,4 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | -النقل الخاص |
| 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | - مواد أخرى مستثناة من التضخم الأساسي |
| -0,8 | -0,7 | -0,6 | -0,2 | 0,2 | 0,1 | التضخم الأساسي بما فيه: |
| -7,5 | -7,2 | -7,2 | -0,8 | 0,8 | 0,3 | -المواد الغذائية الأساسية |
| -0,9 | -0,4 | 0,1 | -0,7 | 0,1 | 0,1 | -مواد غذائية أخرى |
| 1,5 | 1,4 | 1,4 | 0,1 | 0,4 | 0,1 | -الملبس |
| 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | - السكن |
| 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | - النجھيز |
| 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | - العلاج الطبي |
| 1,7 | 1,7 | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | -النقل العمومي والتواصل |
| 1,3 | 1,6 | 1,7 | 0,1 | 0,6 | 0,0 | -الترفيه والثقافة |
| 1,9 | 1,9 | 1,8 | 0,1 | 0,2 | 0,1 | - سلع وخدمات أخرى |

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

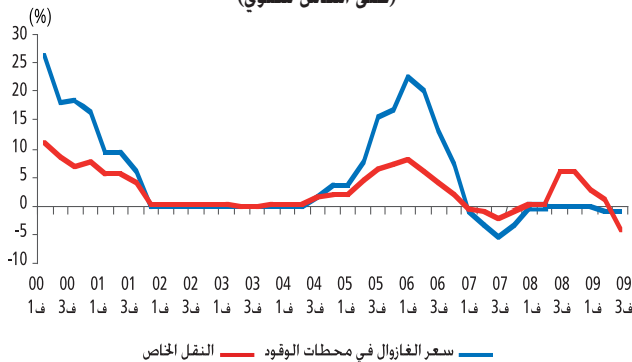
جدول 2.5: أسعار بيع المنتجات النفطية في السوق المحلية

| المنتجات (درهم/لتر) | شتنبر 2008 | دجنبر 2008 | فبراير 2008 | أبريل 2008 | يوليوز 2009 | أكتوبر 2009 |
|----------------------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|-------------|
| الوقود الممتاز | 11,25 | 11,25 | 10,25 | 10,25 | 10,25 | 10,25 |
| غازوال | 7,22 | 7,22 | 7,22 | 7,22 | - | - |
| غازوال 350/50 * | 10,13 | 10,13 | 7,50 | 7,15 | 7,15 | 7,15 |
| الغبول الصناعي (درهم/الطن) | 3374 | 3374 | 3074 | 3074 | 3074 | 3074 |

(*) حل الغازوال 50PPM محل الغازوال 350 في فبراير 2009 ومحل الغازوال العادي في أبريل 2009

المصدر: وزارة الطاقة والمعادن

رسم بياني 3.5: أسعار المحروقات في محطات الوقود وأسعار النقل الخاص (على أساس سنوي)



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، وزارة الطاقة والمعادن

أسعار المواد الطاقية. ويعزى هذا التطور إلى تجميد العمل بنظام المقايسة، مما يعزل السوق الوطنية عن التطورات التي تشهدها الساحة الدولية ويعيد توجيه تأثير تقلبات أسعار النفط نحو ميزانية الدولة (انظر الرسم البياني 4.5 والجدول 2.5).

واستقر التضخم الأساسي الذي يعكس التطور الأساسي للأسعار في نسبة -0,8% في شهر أكتوبر بعد -0,7% في شتنبر و-0,6% في غشت. وبالتالي، فإن الفرق بين التضخم الإجمالي والتضخم الأساسي ظل كبيرا بمعدل 1,2 نقطة مئوية في أكتوبر و2 نقاط في الشهر السابق. وهو ما يبرز الارتفاعات الهامة التي عرفتتها أسعار المواد الغذائية الطرية خلال الشهرين الأخيرين.

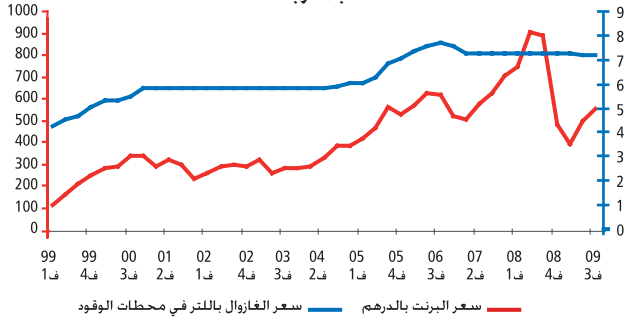
ويتضح من خلال التفكيك المفصل لمؤشر كلفة المعيشة في شهر أكتوبر تراجع وتيرة النمو السنوي لأسعار بعض المواد الطرية ولا سيما اللحوم (3,5% بدل 5,2%) والفواكه (2,9% بدل 5,1%) والخضر (22,1% بدل 35,8%). وموازية مع ذلك، سجل انخفاض حاد في أسعار السمك (-13,6% بدل -9,0%) وانخفاضات جديدة على مستوى أسعار الحبوب والمواد الدهنية بواقع 10,7% و8,8% على التوالي.

وبخصوص مؤشر أسعار المواد غير الغذائية، فقد سجل وتيرة نمو معتدلة بواقع 0,9% في شهر أكتوبر و1,1% في شتنبر و1% في غشت. وفي حين ساهم بند "الترفيه والثقافة" في هذا التراجع، سجلت أغلب البنود الأخرى خلال شهر أكتوبر تغيرات قريبة من تلك المسجلة في الشهر السابق.

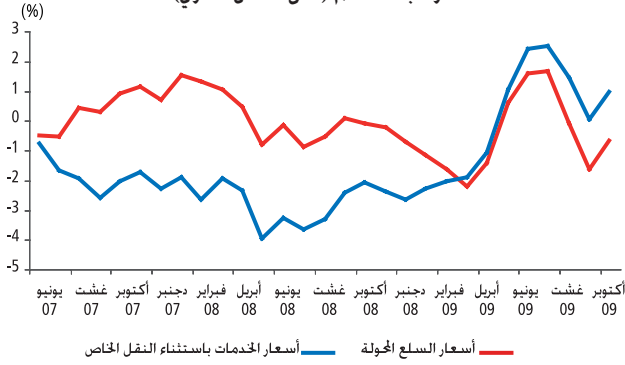
2.5 السلع والخدمات

يتضح من خلال تفكيك مؤشر تكلفة المعيشة، وهي العملية الضرورية لتحليل المحددات القطاعية للتضخم، انخفاض وتيرة النمو السنوي لأسعار السلع

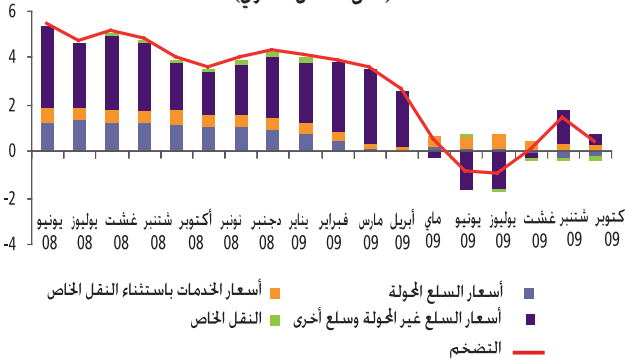
رسم بياني 4.5: الأسعار العالمية للنفط وأسعار الغازوال في محطات الوقود بالمغرب



رسم بياني 5.5: الأسعار النسبية للسلع المحولة والخدمات باستثناء النقل الخاص مقارنة بالتضخم (على أساس سنوي)*



رسم بياني 6.5: مساهمة أسعار السلع والخدمات في التضخم (على أساس سنوي)



جدول 3.5: مؤشرات أسعار السلع والخدمات

| | التطور حسب التغير الشهري (%) | | | التطور حسب التغير الشهري (%) | | |
|------------------------------|------------------------------|-----------|--------|------------------------------|-----------|--------|
| | أكتوبر 09 | سنتمبر 09 | غشت 09 | أكتوبر 09 | سنتمبر 09 | غشت 09 |
| السلع المحولة | -0,3 | -0,3 | -0,1 | -0,3 | 0,5 | 0,2 |
| السلع غير المحولة و سلع أخرى | 1,5 | 4,8 | -0,4 | -3,5 | 6,3 | 5,0 |
| الخدمات باستثناء النقل الخاص | 1,3 | 1,4 | 1,4 | 0 | 0,2 | 0,1 |
| النقل الخاص | -4,5 | -4,4 | -4,4 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

غير المصنعة والسلع الأخرى، التي تراجعت من 4,8% في شهر سنتمبر إلى 1,5% في أكتوبر. بالأساس نتيجة تدني وتيرة نمو أسعار الخضار والفواكه واللحوم. وقد ساهمت أسعار السلع غير المصنعة والسلع الأخرى في التضخم بما يقارب 0,4 نقط مئوية.

ومن جهة أخرى، ارتفعت أسعار السلع المحولة والخدمات باستثناء النقل الخاص بوتيرة شبيهة مستقرة خلال هذه الفترة. وبالفعل، ظل التغير السنوي لأسعار السلع المصنعة سلبيا بواقع -0,3% في أكتوبر وسنتمبر. كما ظل نمو أسعار الخدمات باستثناء النقل الخاص دون تغيير يذكر إذ بلغ 1,3%. وهكذا ساهمت السلع المصنعة والخدمات باستثناء النقل الخاص بما قدره -0,2 و 0,3 نقطة مئوية.

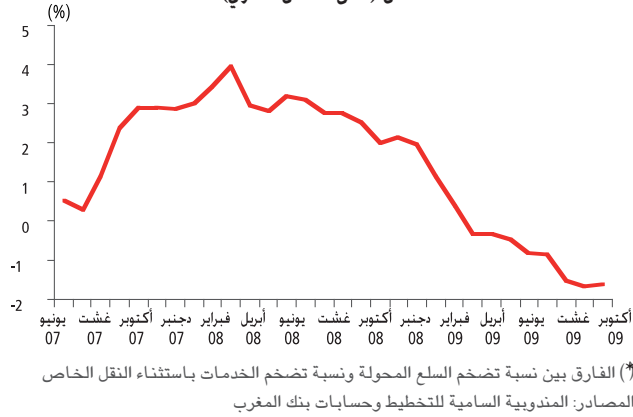
وبلغ فارق التضخم بين الخدمات باستثناء النقل الخاص والسلع المصنعة 1,6 نقطة مئوية. وتعزى حدة هذا الفارق إلى التغير السنوي السلبى لبعض المواد الغذائية الأساسية لاسيما الحبوب والمواد الدهنية التي تمثل في مجموعها 21,6% من السلع المصنعة.

3.5 السلع التجارية وغير التجارية

يتم تحليل التضخم أيضا من خلال تفكيك مؤشر تكلفة المعيشة إلى مؤشر أسعار السلع التجارية ومؤشر أسعار السلع غير التجارية التي تمثل ترجيحاتها 43% و 57% على التوالي من المؤشر العام. ويتضح من خلال هذا التفكيك الذي يسمح بتقييم الضغوط التي تمارس على الأسعار حسب مصدرها الداخلي أو الخارجي، أن الفارق بين تضخم السلع التجارية وتضخم السلع غير التجارية لا زال سلبيا.

وبخصوص أسعار السلع التجارية، تحددها بالأساس الأسعار العالمية للمواد الأولية التي تبقى بالرغم من

رسم بياني 7.5: الفارق بين نسب تضخم السلع المحولة والخدمات باستثناء النقل الخاص (على أساس سنوي)*

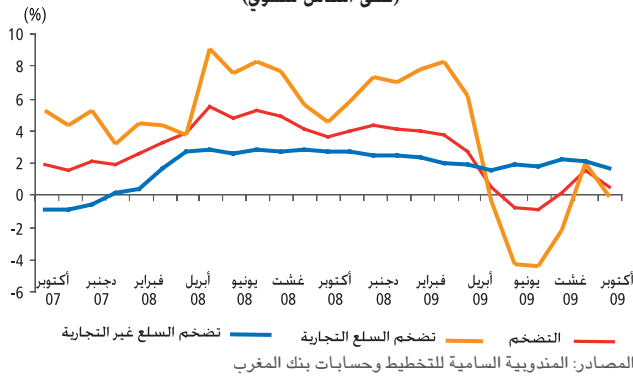


جدول 4.5: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية

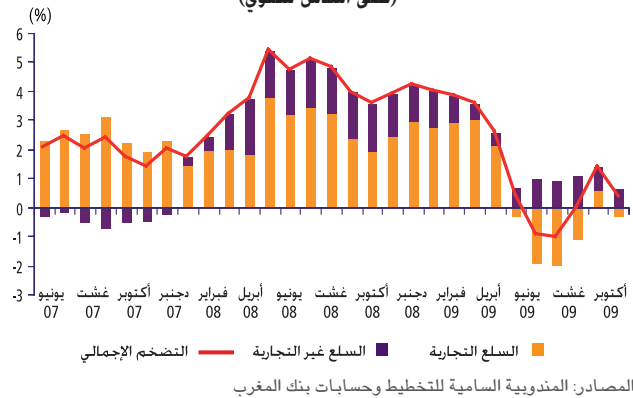
| التطور على أساس سنوي (%) | التطور حسب التغير الشهري (%) |
|--------------------------|------------------------------|
| أكتوبر 09 | أكتوبر 09 |
| 1,9 | 5,5 |
| شتمبر 09 | شتمبر 09 |
| 2,0 | -0,1 |
| غشت 09 | غشت 09 |
| -2,3 | 3,0 |
| أكتوبر 09 | أكتوبر 09 |
| -0,2 | 0,7 |
| سلع تجارية | سلع غير تجارية |

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 8.5: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية (على أساس سنوي)



رسم بياني 9.5: مساهمة السلع التجارية وغير التجارية في التضخم (على أساس سنوي)



الارتفاع الأخير الذي شهدته. أدنى من تلك المسجلة في 2008. وبذلك، انخفضت أسعار السلع التجارية بواقع 0,2% في أكتوبر مقارنة بنفس الشهر من السنة الماضية. بعد أن ارتفعت بنسبة 1,9% في شتنبر مساهمة بذلك في التضخم الإجمالي بنسبة 0,3- ويرتبط التطور الذي عرفه التضخم السنوي لأسعار السلع التجارية من شهر لآخر بتباطؤ نسبة تغير أسعار الخضر والفواكه التي سجلت ارتفاعا في شهر شتنبر مما قلص بشكل كبير من التغير السلبي لأسعار الحبوب والمواد الدهنية.

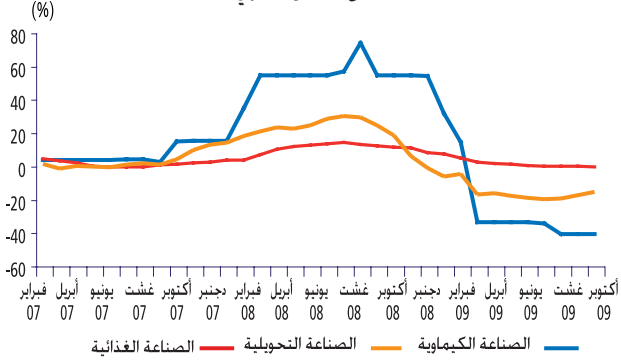
وعلى العكس من ذلك، ساهمت أسعار السلع غير التجارية التي ارتفعت بواقع 1,5% في أكتوبر بدل 2% في شتنبر، بنسبة 0,7 نقطة مئوية في التضخم السنوي. ويعزى تباطؤ تضخم السلع غير التجارية بالأساس إلى تقلص ارتفاع أسعار اللحوم.

4.5 مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي

تشير المعطيات الخاصة بشهر أكتوبر أن أسعار الإنتاج الصناعي التي تعكس الأسعار العالمية للمواد الأولية، تبقى أقل من مستواها الملاحظ سنة 2008. إلا أن وتيرتها التنافسية على أساس سنوي تقلصت مجددا بسبب الاختفاء التدريجي للأثر الأساسي حيث عرف الفصل الثاني من سنة 2008 بداية انطلاق المنحى التنافلي لهذه الأسعار بعد المستويات القياسية التي بلغت إلى حدود شهر يوليو من 2008. وبالفعل، عرف مؤشر أسعار الصناعات التحويلية تراجعاً سنوياً بواقع 16,9% في شهر أكتوبر بعد تراجعه بنسبة 18,8% في الشهر السابق، مما يعكس تراجع أسعار فرع التكويد والتكرير بواقع 29,1% بعد تراجعها بنسبة 33,6% في الشهر السابق.

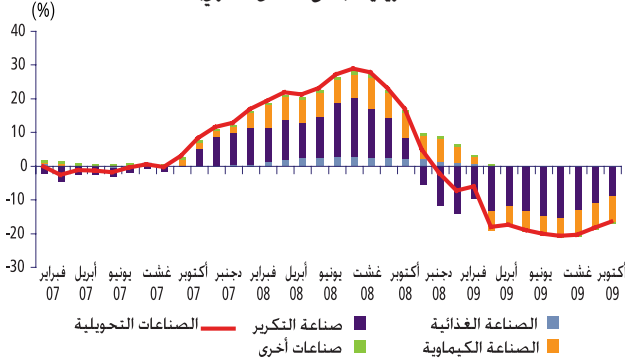
وبالنسبة لآفاق تطور أسعار الإنتاج الصناعي، فمن المحتمل أن تتأثر بفعل الارتفاع المرتقب في أسعار المواد الأولية الطاقية (رسم بياني 12.5)، إذ يتوقع

رسم بياني 10.5: تطور مؤشرات أسعار الإنتاج الصناعي (على أساس سنوي)



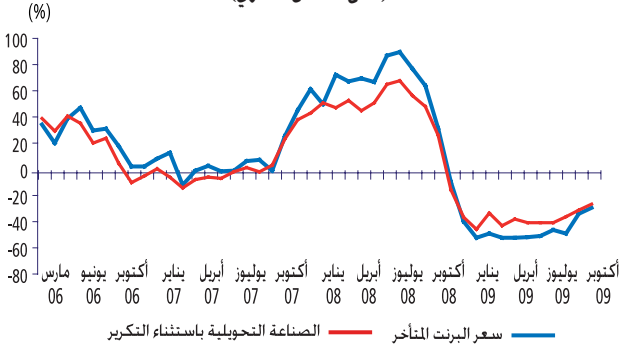
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 11.5: مساهمة البنود الرئيسية في مؤشر أسعار إنتاج الصناعات التحويلية (على أساس سنوي)



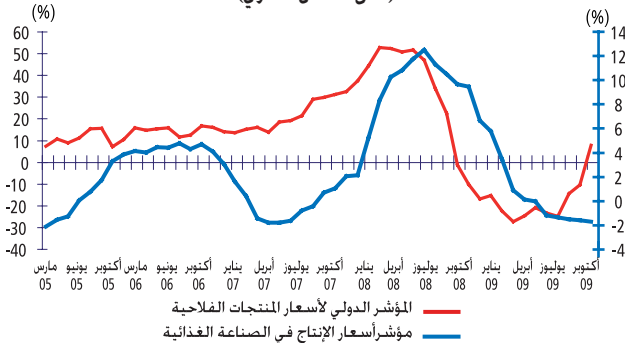
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 12.5: مؤشر أسعار صناعة تكرير النفط وسعر البرنت (على أساس سنوي)



المصادر: صندوق النقد الدولي والمندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 13.5: تطور أسعار المواد الغذائية في المغرب وفي الأسواق الدولية (على أساس سنوي)



المصادر: البنك الدولي والمندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

الفاعلون في السوق الدولية أن تتصاعد أسعار برميل البرنت خلال الشهور والفصول المقبلة (القسم 3).

وباستثناء فرع التكرير والتكويك، تراجع أسعار الإنتاج في الصناعات التحويلية بواقع 12% عوض 12,1% شهرا من قبل. وهكذا، عرف مؤشر أسعار الفرع الكيماوي تراجعا بواقع 42,4% بعد 42,3% في الشهر السابق مساهما في تدني المؤشر العام بما قدره 7,7 نقطة مئوية. وعلاوة على ذلك، سجلت تكاليف الإنتاج في الفروع "المعدنية" و"تحويل المواد المعدنية" تراجعا بواقع 11,7% و8,8% على التوالي. كما انخفض مؤشر أسعار فرع صناعة الورق والورق المقوى بنسبة 5,8%.

وتقلصت أسعار إنتاج الصناعة الغذائية بواقع 1,9% بالرغم من انتعاش أسعار المواد الغذائية في الأسواق الدولية (رسم بياني 13.5). وتماشيا مع هذه التطورات، تبرز نتائج استقصاء الظرفية الخاص بشهر أكتوبر 2009 انخفاض أسعار المنتجات النهائية من شهر لآخر، وهو ما يشمل ارتفاع الأسعار في الصناعات الكهربائية والإلكترونية واستقرارها في ما يتعلق بصناعات النسيج والجلد وتدني أسعار الفروع الأخرى. وعلى المدى القصير، يتوقع الفاعلون في الصناعات الكهربائية والإلكترونية ارتفاع أسعار المنتجات النهائية فيما يتوقع الفاعلون في الفروع الأخرى انخفاضا في الأسعار.

6. آفاق التضخم

يتناول هذا الجزء تطور التضخم الأكثر احتمالا (التوقع المركزي) خلال الفصول الستة القادمة ويتطرق إلى أبرز المخاطر المرتبطة به (ميزان المخاطر). وهكذا، فإن سيناريو التوقع المركزي يظل رهينا بالفرضيات والتطورات المرتقبة بالنسبة لمجموعة من المتغيرات التي تؤثر على النشاط الاقتصادي وعلى التضخم. ومع افتراض عدم تحقق عوامل المخاطر الرئيسية المحددة، يبقى تطور التضخم في أفق الفصول الستة القادمة منسجما مع هدف استقرار الأسعار حيث سيبلغ 1,9% في المتوسط. وفي نهاية أفق التوقع، أي في الفصل الأول من سنة 2011، من المنتظر أن تصل نسبة التضخم إلى حوالي 2,5%. ومقارنة مع التقرير السابق حول السياسة النقدية، تم تعديل التوقع المركزي نحو الارتفاع (1,9% مقابل 1,1%) لكنه يظل متماشيا مع هدف استقرار الأسعار. كما تم تعديل المخاطر والشكوك المحيطة بالتوقع المركزي الخاص بالفصول القادمة نحو الانخفاض. وتنبع من الشكوك المرتبطة بالتدابير المتخذة للخروج من الأزمة لدى شركائنا وبالتالي بتطور الطلب الخارجي الموجه للمغرب.

1.6 فرضيات السيناريو الأساسي

1.1.6 المحيط الدولي

أن تواصل هذه الأخيرة تحسينها بوتيرة أسرع وأن يترتب عنها تحسن الآفاق الاقتصادية. فتحسن قيمة الذمة المالية للمقاومات والأسر من شأنه تحقيق نمو أكبر في الطلب الخاص. وبالمقابل، سيؤدي إفلاس مؤسسة أو عدة مؤسسات ذات أهمية بالنسبة للنظام ككل إلى تحقيق النتيجة العكسية.

كما أن مستويات البطالة ستؤثر على آفاق النمو الاقتصادي، خاصة في أوروبا حيث لن تستطيع هذه الأخيرة استيعاب البطالة الظرفية التي قد تتحول فيما بعد إلى بطالة بنيوية. وذلك رغم ارتفاع مؤشرات النمو.

وبالتالي، يفترض أن تتسم تدخلات سياسات المالية العمومية والسياسة النقدية الهادفة إلى دعم النشاط الاقتصادي بالتدرج والانتظام، مما سيوفر دعما إضافيا لتوقعات النمو.

وبناء على هذه التطورات، قمنا بتعديل توقعاتنا الخاصة بالنمو الاقتصادي لدى البلدان الشريكة (ألمانيا، وإسبانيا، وفرنسا وإيطاليا) الواردة في تقرير شهر أكتوبر للسياسة النقدية. وتبلغ هذه النسبة الآن 3,1%- في سنة 2009 (بدلا من 3,6%-). و0,7% في سنة 2010 (بدلا من 0,2%-) و1,4% في 2011. وتجدر الإشارة إلى أن نسبة النمو هذه تحتسب على أساس متوسط مرجح حسب حصص هذه البلدان في تجارتنا الخارجية.

تظهر التطورات الاقتصادية والمالية الأخيرة انتعاشا معتدلا للنشاط الاقتصادي العالمي. هكذا، قامت العديد من المنظمات الدولية بتعديل توقعاتها المتعلقة بالنمو نحو الارتفاع. إلا أن هذه التوقعات ستختلف درجاتها باختلاف المناطق.

ووفق منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، يرتقب أن يبلغ نمو الاقتصاد الأمريكي 2,5% و2,8% على التوالي في سنة 2010 و2011. أما في أوروبا، فمن المنتظر أن يتراجع تدريجيا "الكساد" الذي خيم على جزء كبير من سنة 2009، ليفسح المجال أمام آفاق أفضل، حيث ستبلغ نسبة النمو 0,9% في 2010 و1,7% في 2011.

ويعزى هذا الانتعاش في جزء منه إلى إجراءات التحفيز العمومية الكبرى والسياسات النقدية التوسعية إضافة إلى التدابير الاستثنائية. وينجم أيضا عن عودة النمو لدى البلدان الصاعدة، وتحسن وضعية الأسواق المالية، وارتفاع إجمالي الصادرات نتيجة انتعاش التجارة العالمية.

وتظل المخاطر المحيطة بتوقعات النمو هذه إجمالا متوازنة، وترتبط أساسا بالأوضاع المالية. ومن المتوقع

المتوقع أن تستفيد من الإجراءات المعتمدة في إطار مخطط "المغرب الأخضر" والمخزونات المائية الاستثنائية المجمعة في السدود خلال السنة المنصرمة. وفي انتظار وضوح الرؤية، نحفظ بفرضية إنتاج كمية من الحبوب تصل إلى 60 مليون قنطار. وهو مستوى موسم فلاحى متوسط. وبالتالي، وبعد تسجيل موسم فلاحى استثنائى خلال 2008-2009، من المتوقع أن يعرف إنتاج الحبوب انخفاضا ملموسا، مما سيؤدي إلى انخفاض القيمة المضافة الفلاحية.

وبالمقابل، يتوقع أن يرتفع الناتج غير الفلاحى مدفوعا بالطلب الخارجى، وذلك في أفق انتعاش الاقتصاد العالمى. وبالنظر لاعتدال الانتعاش الاقتصادى لدى شركائنا الأوروبىين، فإن تأثيره سياتى أقل من مستواه التاريخى المسجل خلال السنوات الستة الماضية. وعلى العكس من ذلك، سيستفيد الطلب الإجمالى من جهود الخزانة العمومية التى تعزز القيام باستثمارات في ارتفاع بنسبة 20% وتوقع عجزا للميزانية في 4%. بزيادة بنسبة 1% مقارنة مع مستواه في 2009.

وفي ظل هذه المعطيات، نتوقع تباطؤا للنمو الاقتصادى الوطنى في سنة 2010 ونعتمد فرضية نسبة نمو تتراوح ما بين 3% و4%.

وتشير المعطيات المتوفرة الخاصة بسوق الشغل بالنسبة للفصل الثالث من سنة 2009 إلى استقرار نسبة البطالة مقارنة مع نفس الفصل من السنة الماضية (0,1-%). وقد مكن انتعاش قطاعات البناء والأشغال العمومية والخدمات من استحداث فرص شغل جديدة في الوقت الذى تراجعت فيه نسبة التشغيل في القطاع الفلاحى بنسبة 2,3%.

وتشير معطيات استقصاء الظرفية للفصل الثالث من سنة 2009 إلى أن عدد المستخدمين سيعرف استقرارا خلال الفصل الثالث قبل أن يرتفع في

وفي ما يتعلق بالتضخم، فقد تأثر تطوره كثيرا بالانخفاضات التى عرفتها الأسعار العالمية للمواد الأولية. وتظل التوقعات الخاصة بالتضخم متجهة نحو الانخفاض في ظل الضغوط الناجمة عن مستوى الاستخدام المتدنى للطاقات الإنتاجية. نتيجة لذلك، تشير آخر توقعات البنك المركزى الأوروبى إلى أن مستوى التضخم سيبقى منخفضا في سنة 2010 في نسبة تصل إلى 1,2%.

أخذا بعين الاعتبار هشاشة الانتعاش الاقتصادى وضعف الضغوط التضخمية، ينتظر أن يبقى البنك المركزى الأوروبى بالنسبة لما تبقى من السنة على سعر فائده الرئيسى في مستواه الحالى الذى يبلغ 1%. وهو ما يماثل سعر الفائدة المتبادل بين البنوك الأوروبية لأجل ثلاثة أشهر (Euribor) البالغ 0,9%. ويتوقع أن يرتفع تدريجيا سعر الفائدة (Euribor) نتيجة الانتعاش المنتظر للنمو وظهور ضغوط تضخمية محتملة. وإن كانت هذه الاحتمالات ضعيفة، هكذا، نتوقع زيادة في هذا السعر ليصل إلى 1,2% اعتبارا من الفصل الرابع من سنة 2010.

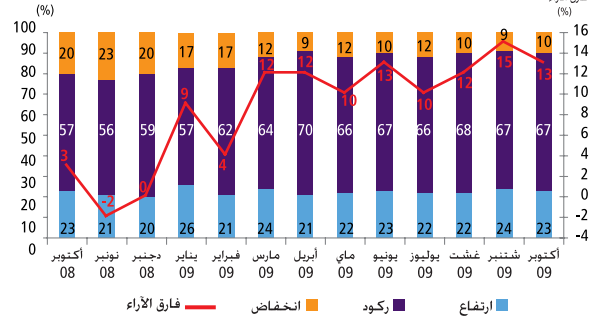
أخيرا، نتوقع أن يستمر تدنى الضغوط التضخمية الناجمة عن الأسعار عند الاستيراد، وإن عرفت بعض الارتفاع الطفيف خلال سنة 2010 ارتباطا بارتفاع أسعار المواد الأولية في الأسواق الدولية نتيجة الانطلاقة الجديدة للنمو العالمى.

2.1.6 المحيط الوطنى

تشير توقعات نمو الاقتصاد المغربى في سنة 2010 إلى مواصلة انتعاش الأنشطة غير الفلاحية في صلة بتحسين الطلب الخارجى ونمو سلبى للنشاط الفلاحى نتيجة الأثر الأساسى المهم المرتبط بالمردود الفلاحى الاستثنائى المسجل في السنة المنصرمة.

وقد تأخرت بداية الموسم الفلاحى 2009-2010 بالنظر للظروف المناخية غير المواتية. إلا أنه من

رسم بياني 1.6: تصور أرباب المقاولات للتضخم خلال الأشهر الثلاثة المقبلة



المصدر: الاستقصاء الشهري للظرفية الذي يعده بنك المغرب

2.6 توقع التضخم وميزان المخاطر

مع افتراض عدم تحقق المخاطر الرئيسية الواردة أدناه، ينتظر أن يبلغ التوقع المركزي في أفق الفصول الستة القادمة 1,9%. ويظل هذا المستوى، الذي يتجاوز نسبة 1,1% المتوقعة في تقرير السياسة النقدية السابق، متلائماً مع هدف استقرار الأسعار.

هكذا، وبالنسبة لمجموع سنة 2009، يتوقع أن تصل نسبة التضخم إلى 1,3%. وهو مستوى منخفض بشكل كبير مقارنة بنسبة 3,9% المسجلة في سنة 2008. وبالنسبة لسنة 2010، يرتقب أن تبلغ نسبة التضخم 2%.

ويشمل هذا التعديل نحو الارتفاع تقريبا جميع فصول أفق التوقع. هكذا، من المنتظر أن يصل مستوى التضخم خلال الفصل الأول من سنة 2010 إلى حوالي 1,2% بدلا من 0,9% المتوقعة خلال الفصل السابق. وانتقل التوقع خلال النصف الثاني من السنة من 1,4% إلى 2%. ويظل التوقع بالنسبة للفصل الثالث دون تغيير في 2,2% فيما انتقل بالنسبة للفصل الرابع من 2% إلى 2,5%.

الفصل الرابع نتيجة لانعاش الصناعات الكهربائية والإلكترونية.

على مستوى الأجور، وأخذا بعين الاعتبار الزيادة الأخيرة في الحد الأدنى للأجور التي تمت خلال شهر يوليوز 2009، فنحن لا نعتد في السيناريو الرئيسي تغيرا في الحد الأدنى للأجور، حيث سيظل مستواه محددًا في 10,65 درهم للساعة.

ومن المرتقب أن تؤثر بداية انتعاش الاقتصاد العالمي وخاصة في البلدان الصاعدة على الطلب العالمي على المحروقات. تبعا لذلك، قام صندوق النقد الدولي بتعديل توقعاته نحو الارتفاع فيما يتعلق بسعر النفط خلال شهر أكتوبر الأخير. هكذا، سيصل متوسط سعر برميل البرنت في سنة 2009 إلى 61,5 دولار، منخفضا بنسبة 36,6% مقارنة بسنة 2008. وبالمقابل، سيرتفع بنسبة 24,2% في سنة 2010 ليصل إلى 76,5 دولار. وبدوره، يتوقع أن يصل سعر البرميل في سوق العقود الآجلة إلى حوالي 77 دولار في سنة 2009 و79,2 دولار في سنة 2010.

وبالرغم من هذا المنحى التصاعدي، تظل أسعار المحروقات قابلة للتحميل بالنظر إلى تحملات المقاصة المبرمجة في إطار قانون المالية لسنة 2010. وتبلغ هذه الأخيرة ما قدره 14 مليار درهم (أو ما يمثل 1,8% من الناتج الداخلي الإجمالي) على أساس سيناريو 75 دولار للبرميل. وبناء على ذلك، يعتمد التوقع المركزي على فرضية استقرار سعر بيع الغازوال في محطات البنزين في مستوى 7,15 درهم للتر الواحد خلال الفصول الستة لأفق التوقع.

وتشير نتائج بحث الظرفية لشهر أكتوبر أن النسبة المئوية من أصحاب المقاولات الذين يتوقعون استقرار نسبة التضخم في الأشهر الثلاثة المقبلة تظل مرتفعة وثابتة من شتنبر إلى أكتوبر 2009.

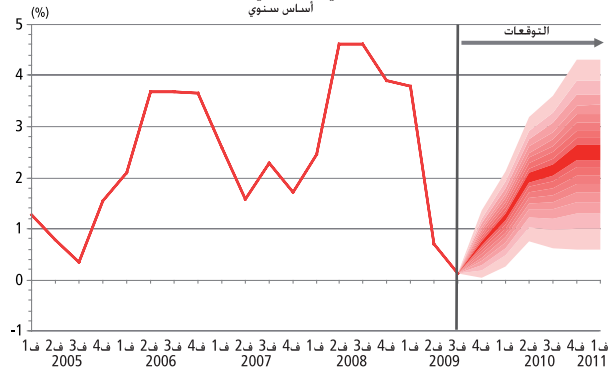
يشير الرسم البياني المروحي إلى التواء طفيف نحو الأسفل. ويعزى هذا الإلتواء إلى المخاطر المختلفة المرتبطة. من جهة، بالشكوك المحيطة بتطور الظرفية الاقتصادية العالمية (الانتعاش الضعيف للنشاط الاقتصادي لدى أبرز الشركاء التجاريين للمغرب. وعدم وضوح الرؤية حول تطور أسعار الفائدة في منطقة الأورو) ومن جهة أخرى، بالمحيط الوطني (احتمال أن يكون الموسم الفلاحي أضعف مما هو معتمد في السيناريو المركزي). ومن شأن تحقق أحد أو بعض هذه المخاطر أن يؤدي إلى انحراف مستوى التضخم مقارنة بالتوقع المركزي، لتصل إلى مستوى (باحتمال بنسبة 90%) في نطاق التوقع المبين في الرسم البياني المروحي.

جدول 1.6: توقع التضخم ابتداء من ف.4 من سنة 2009 إلى ف.1 من سنة 2011

| أساس سنوي | | 2011 | | 2010 | | 2009 | | المتوسط | | |
|----------------|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|-------|-----|
| أفق | التوقع | فصل 1 | فصل 4 | فصل 1 | فصل 4 | فصل 1 | فصل 4 | فصل 1 | فصل 4 | |
| التوقع المركزي | (بالنسبة المئوية) | 1,9 | 2,0 | 1,3 | 2,5 | 2,5 | 2,2 | 2,0 | 1,2 | 0,7 |

وقد تم إعداد هذه التوقعات على أساس الفرضيات التي تعتبر الأكثر ترجيحاً. ومع ذلك، تظل هناك عدة مصادر للشكوك، نابعة من التطور المستقبلي للمتغيرات الخارجية كما النماذج المستخدمة في إعداد التوقع، والتي يمكن أن تؤثر على مستوى التضخم المتوقع سواء نحو الارتفاع أو الانخفاض. ويمكن تحليل ميزان المخاطر من إفراز نطاق توقعات غير متجانسة ممثلة على شكل رسم بياني مروحي. ويتعلق الأمر بتقييم محتمل لمناطق الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي (انظر الرسم البياني رقم 2.6).

رسم بياني 2.6: توقع التضخم من ف.4 من سنة 2009 إلى ف.1 من سنة 2011 (معطيات فصلية)



(*) يمثل هذا الرسم البياني منطقة الثقة المتعلقة بتوقع التضخم المنبثق عن السيناريو الأساسي (أحمر داكن)، كما يبرز مناطق الثقة التي تتأرجح بين 10% و90%. فكلما أضيفت منطقة من نفس اللون، إلى كل جانب من جانبي التوقع المركزي، كلما ارتفع بنسبة 10% احتمال بلوغ التضخم مستوى يوجد ضمن النطاق الذي تحدده هذه المناطق. وبالتالي، إذا ما أخذنا بعين الاعتبار النطاق الذي تحدده المنطقة الخامسة حول التوقع المركزي، فهذا يعني أن احتمال تحقق التوقع المحدد في هذا النطاق يعادل 50%.

بنك المغرب
بنك المغرب

الإيداع القانوني : 2007/0033

بنك المغرب

الإدارة المركزية

277. شارع محمد الخامس - ص. ب. 445 - الرباط

الهاتف : 45 66 70 537 (212)

الفاكس : 68 67 20 537 (212)

البريد الإلكتروني : deri@bkam.ma

الموقع على الأنترنت : www.bkam.ma

بنك المغرب