



◆ تقرير حول السياسة النقدية ◆

رقم: 11/2009

وثيقة مقدمة لمجلس البنك
المنعقد في 16 يونيو 2009





تقرير حول السياسة النقدية

رقم : 2009/11

وثيقة مقدمة لمجلس البنك

المنعقد في 16 يونيو 2009

بنك المغرب

بنك المغرب
بنك المغرب

المحتويات

4	لائحة الرسوم البيانية والجداول والإطارات
9	بلاغ
11	نظرة عامة
13	1. توجه العرض والطلب الإجماليين
13	1.1 الإنتاج
19	2.1 الاستهلاك
20	3.1 الاستثمار
21	4.1 التجارة الخارجية
22	2. الضغوط على الطاقات الإنتاجية وعلى سوق الشغل
22	1.2 الضغوط على الطاقات الإنتاجية
24	2.2 الضغوط على سوق الشغل
27	3. المحيط الدولي وأسعار الاستيراد
27	1.3 الأوضاع المالية والنشاط الاقتصادي عبر العالم
30	2.3 التضخم في العالم
31	3.3 سعر النفط
32	4.3 أسعار المواد الأولية
33	5.3 مؤشر قيم الوحدات عند الاستيراد في المغرب
35	4. الأوضاع النقدية وأسعار الأصول
35	1.4 الأوضاع النقدية
42	2.4 أسعار الأصول
44	5. تطور التضخم في الفترة الأخيرة
44	1.5 تطور التضخم
45	2.5 السلع والخدمات
46	3.5 السلع التجارية وغير التجارية
47	4.5 مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي
49	6. آفاق التضخم
49	1.6 فرضيات السيناريو الأساسي
51	2.6 توقع التضخم وميزان المخاطر

لائحة الرسوم البيانية

- 16 رسم بياني 1.1: التطور الفصلي للناتج الداخلي الإجمالي والقيمة المضافة الفلاحية وغير الفلاحية.
- 16 رسم بياني 2.1: تطور التساقطات المطرية خلال الفترة الممتدة بين فاتح شتنبر ونهاية ماي 2009.
- 17 رسم بياني 1.1: تطور إنتاج الحبوب والتوقعات الخاصة به.
- 18 رسم بياني 3.1: مساهمة القطاع الأولي والثانوي والثالثي في نمو القيمة المضافة الإجمالية بالنقط المئوية.
- 18 رسم بياني 4.1: تطور القيم المضافة على أساس سنوي.
- 18 رسم بياني 5.1: تطور القيمة المضافة لقطاع البناء والأشغال العمومية ومجموع المبيعات الفصلية للإسمنت.
- 19 رسم بياني 1.2: تطور الناتج الداخلي الإجمالي الصناعي والناتج الداخلي الإجمالي المرجح لشركاء المغرب الرئيسيين.
- 19 رسم بياني 2.2: الإنتاج الصناعي المحقق والمتوقع.
- 19 رسم بياني 3.2: آراء أرباب المقاولات المغربية العاملين في قطاع النسيج والجلد والألبسة.
- 19 رسم بياني 4.2: آراء صانعي محركات السيارات المغربية حول إنتاج العربات وتطور مؤشر إنتاجها بأوروبا والولايات المتحدة.
- 19 رسم بياني 5.2: نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية.
- 20 رسم بياني 6.1: تطور القيمة المضافة غير الفلاحية الفصلية.
- 20 رسم بياني 7.1: الإنتاج المحقق والمتوقع.
- 20 رسم بياني 8.1: مساهمة قطاعات الأنشطة في النمو الإجمالي.
- 21 رسم بياني 9.1: التطور الفصلي للاستهلاك النهائي للأسر، وقروض الاستهلاك ومداديل الأسفار.
- 22 رسم بياني 10.1: التطور الفصلي للتكوين الإجمالي للرأسمال الثابت، والقيمة المضافة غير الفلاحية وقروض التجهيز.
- 22 رسم بياني 11.1: تطور المناخ العام للأعمال ونفقات الاستثمار.
- 24 رسم بياني 1.2: فجوة الناتج الإجمالي.
- 24 رسم بياني 2.2: فجوة الناتج غير الفلاحي.
- 25 رسم بياني 3.2: فجوة الناتج غير الفلاحي والتضخم الأساسي.
- 25 رسم بياني 4.2: نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة في الصناعة.
- 25 رسم بياني 5.2: الإنتاجية الظاهرة لليد العاملة.
- 25 رسم بياني 6.2: تطور مكونات تكلفة وحدة الإنتاج حسب القطاع.
- 26 رسم بياني 7.2: النمو غير الفلاحي والبطالة في الوسط الحضري، ف.1 من 2000 إلى ف.4 من 2008.
- 26 رسم بياني 8.2: نسبة البطالة في الوسط الحضري.
- 27 رسم بياني 9.2: تطور بنية البطالة حسب الفئات العمرية.
- 27 رسم بياني 10.2: تطور التشغيل حسب القطاعات.
- 27 رسم بياني 11.2: مؤشر متوسط الأجور في القطاع الخاص بالقيمة الاسمية والحقيقية.
- 28 رسم بياني 12.2: الحد الأدنى الفصلي للأجور بالقيمة الاسمية والحقيقية.
- 29 رسم بياني 1.3: تطور الفارق بين سعر ليبور وسعر مبادلة المؤشرات لليلة واحدة.
- 29 رسم بياني 2.3: تطور الفارق بين سعر الاقتراضات الصادرة عن الخزينة الأمريكية لثلاثة أشهر وسعر ليبور لنفس الأجل.
- 30 رسم بياني 3.3: تطور مبادلة عدم أداء الديون في الدول الصاعدة.

30	رسم بياني 4.3: تطور أبرز مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة
30	رسم بياني 5.3: تطور مؤشر MSCI EM
31	رسم بياني 6.3: تطور الناتج الداخلي الإجمالي في الاقتصادات المتقدمة
31	رسم بياني 7.3: تطور الناتج الداخلي الإجمالي في الاقتصادات الصاعدة
31	رسم بياني 8.3: فجوة ناتج أبرز شركائنا التجاريين
32	رسم بياني 9.3: سعر البرنت في الأسواق العالمية بالدولار الأمريكي
33	رسم بياني 10.3: مؤشر أسعار المنتجات الطاقية والمواد الأولية غير الطاقية
34	رسم بياني 11.3: مؤشر أسعار المواد الغذائية والمعادن
34	رسم بياني 12.3: أفاق تطور مؤشرات أسعار المواد الأولية
34	رسم بياني 13.3: مؤشر أسعار استيراد المواد غير الطاقية
35	رسم بياني 14.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية
35	رسم بياني 15.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الأولية المعدنية
35	رسم بياني 16.3: مؤشر أسعار استيراد المنتجات نصف المصنعة
	رسم بياني 17.3: تطور المؤشر العالمي لأسعار المواد الأولية غير الطاقية
36	وتطور المؤشر الوطني لأسعار استيراد المنتجات غير الطاقية المحلية
37	رسم بياني 1.4: تطور سعر الفائدة ما بين البنوك
37	رسم بياني 2.4: بنية سندات الخزينة حسب آجال الاستحقاق
	رسم بياني 3.4: تطور أسعار الفائدة المطبقة على الودائع لأجل 6 أشهر
38	وسعر الفائدة المطبق على سندات الخزينة لأجل 26 أسبوعا
38	رسم بياني 1.1.4: تطورات وضعية السيولة وسعر الفائدة المتوسط المرجح كمعدل فصلي
38	رسم بياني 2.1.4: وضعية السيولة وسعر الفائدة المتوسط المرجح في السوق النقدية ما بين البنوك
39	رسم بياني 3.1.4: تغير الاحتياطيات الإلزامية
39	رسم بياني 4.1.4: تطور تأثير عوامل السيولة
40	رسم بياني 5.1.4: تدخلات بنك المغرب في السوق النقدية
40	رسم بياني 6.1.4: تطور معدل سعر الفائدة المتوسط المرجح في السوق ما بين البنوك وانحرافه المعياري
40	رسم بياني 4.4: تطور أسعار الفائدة المدينة
40	رسم بياني 5.4: الترابط بين أسعار الفائدة ما بين البنوك وأسعار الفائدة المدينة
41	رسم بياني 6.4: التطور السنوي للمجمع م3 ومنحاه
41	رسم بياني 7.4: الفائض النقدي
41	رسم بياني 8.4: النمو السنوي للكتلة النقدية والناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي
41	رسم بياني 9.4: النمو السنوي لمكونات المجمع م3
42	رسم بياني 10.4: النمو السنوي للقروض البنكية وتوجهها
42	رسم بياني 11.4: بنية القروض حسب العناصر الاقتصادية
42	رسم بياني 12.4: تطور القروض حسب القطاعات
42	رسم بياني 13.4: التطور السنوي لقروض العقار وقروض الاستهلاك

43	رسم بياني 14.4: النمو السنوي للموجودات الخارجية الصافية.....
43	رسم بياني 15.4 : التطور الفصلي للديون الصافية على الدولة.....
43	رسم بياني 16.4: مساهمة المقابلات الرئيسية في نمو الكتلة النقدية.....
43	رسم بياني 17.4: التطور السنوي للتوظيفات السائلة.....
44	رسم بياني 18.4: تطور سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية وتلك الخاصة بسندات الاقتراض.....
44	رسم بياني 19.4: ت.س.4 ومؤشر مازي.....
44	رسم بياني 20.4: سعر صرف الدرهم.....
44	رسم بياني 21.4: سعر الصرف الفعلي.....
45	رسم بياني 22.4: مؤشرات البورصة.....
45	رسم بياني 23.4: تطور المؤشرات القطاعية.....
46	رسم بياني 1.5: التضخم الكلي والتضخم الأساسي.....
46	رسم بياني 2.5: مساهمة المكونات الرئيسية في التضخم على أساس سنوي.....
47	رسم بياني 3.5: أسعار المحروقات في محطات الوقود وأسعار النقل.....
48	رسم بياني 4.5: الأسعار العالمية للنفط والأسعار في محطات الوقود بالمغرب بالدرهم.....
48	رسم بياني 5.5: الأسعار النسبية للسلع المحولة والخدمات باستثناء النقل الخاص مقارنة بالتضخم.....
48	رسم بياني 6.5: مساهمة أسعار السلع والخدمات في التضخم.....
49	رسم بياني 7.5: الفارق بين نسب تضخم السلع المحولة والخدمات باستثناء النقل الخاص.....
49	رسم بياني 8.5: مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية.....
49	رسم بياني 9.5: مساهمة السلع التجارية وغير التجارية في التضخم.....
50	رسم بياني 10.5: مؤشرات أسعار الإنتاج الصناعي.....
50	رسم بياني 11.5: مساهمة البنود الرئيسية في مؤشر أسعار إنتاج الصناعات التحويلية.....
50	رسم بياني 12.5: مؤشر صناعة تكرير النفط وسعر البرنت.....
50	رسم بياني 13.5: تطور أسعار المواد الغذائية في المغرب وفي الأسواق الدولية.....
53	رسم بياني 1.6: تصور أرباب المقاولات للتضخم خلال الأشهر الثلاثة القادمة.....
54	رسم بياني 2.6: توقع التضخم من ف.2 من سنة 2009 إلى ف.3 من سنة 2010.....

لائحة الجداول

15	جدول 1.1: تطور الناتج الداخلي الإجمالي الفصلي بالأسعار المتسلسلة لسنة 1998 حسب قطاعات الأنشطة الكبرى.....
16	جدول 2.1: النتائج الأولية للموسم الفلاحي 2008-2009.....
23	جدول 3.1: تطور الميزان التجاري بين يناير وأبريل 2009.....
26	جدول 1.2: المؤشرات الفصلية للنشاط والبطالة حسب مكان الإقامة.....
31	جدول 1.3: توقعات النمو في العالم.....
32	جدول 2.3: التطور الأخير للتضخم في العالم على أساس سنوي.....

33	جدول 3.3: سعر البرنت في سوق العقود الآجلة.....
34	جدول 4.3: تطور العقود الآجلة والتوقعات الخاصة بالقمح.....
37	جدول 1.4: تطور ربحية سندات الخزينة لأجل قصير في السوق الأولية.....
38	جدول 2.4: أسعار الفائدة الدائنة.....
45	جدول 4.4: تقييم سوق الأسهم.....
47	جدول 1.5: التضخم ومكوناته.....
47	جدول 2.5: أسعار بيع المنتجات النفطية في السوق المحلية.....
48	جدول 3.5: مؤشرات أسعار السلع والخدمات.....
49	جدول 4.5: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية.....
54	جدول 1.6: توقع التضخم ابتداء من ف.2 من سنة 2009 إلى ف.3 من سنة 2010.....

لائحة الإطارات

17	إطار 1.1: التوقعات الخاصة بإنتاج الحبوب.....
19	إطار 2.1: تطور فروع الصناعة الأكثر تأثراً بالأزمة.....
38	إطار 1.4: السيولة وتطبيق السياسة النقدية.....

بنك المغرب
بنك المغرب

بلاغ صحفي

اجتماع مجلس بنك المغرب

الرباط، 16 يونيو 2009

1. عقد مجلس بنك المغرب اجتماعه الفصلي يوم الثلاثاء 16 يونيو 2009.
2. قام المجلس خلال هذا الاجتماع بدراسة واعتماد التقرير السنوي حول الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية الوطنية وكذا حول أنشطة البنك برسم سنة 2008، والذي سيقدم إلى جلالة الملك.
3. تدارس المجلس أيضا التطورات الأخيرة التي شهدتها الوضعية الاقتصادية والنقدية والمالية وكذا توقعات التضخم في أفق الفصل الثالث من سنة 2010.
4. تواصل تباطؤ وتيرة نمو التضخم في شهر أبريل. تماشيا مع التحليلات والتوقعات الواردة في التقرير حول السياسة النقدية الصادر في 24 مارس 2009. وبلغت بذلك نسبة التضخم 2,6% في أبريل. بعد تسجيلها لنسبة 3,6% في شهر مارس، و3,8% في فبراير، و4% في يناير. وتبرز هذه التطورات بشكل واضح على مستوى مؤشر التضخم الأساسي، الذي تستثنى عند احتسابه المواد الغذائية الطرية المعروفة بحدة تقلب أسعارها، والذي استقر في 0,1%- في أبريل بعد ارتفاعه بنسبة 0,2% في مارس.
5. ويعكس التطور الأخير للتضخم استمرار تراجع الأسعار العالمية للمواد الأساسية وكذا انخفاض الطلب الموجه للمغرب. ارتباطا بتدهور النشاط الاقتصادي لدى أبرز شركائنا التجاريين. كما يعزى بدرجة أقل إلى تباطؤ وتيرة نمو الطلب الداخلي. ويتجلى أيضا تراجع الضغوط التضخمية، خاصة منها تلك الناجمة عن الأسعار عند الاستيراد، على مستوى أسعار الإنتاج الصناعي التي انخفضت بنسبة 17,8% في أبريل و18,5% في مارس و6,5% في فبراير. بعد أن كانت قد ارتفعت بشكل استثنائي في سنة 2008.
6. وتنعكس تداعيات الظرفية الاقتصادية الدولية الصعبة على الاقتصاد الوطني من خلال القنوات الحقيقية للاقتصاد المتمثلة على الخصوص في الصادرات من السلع والخدمات وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. وتؤكد نتائج بحث الظرفية الذي يعده بنك المغرب حول القطاع الصناعي لشهر أبريل تراجع الطلب، خاصة الطلب الخارجي، وهو ما يتجلى من خلال المستوى المنخفض لنسبة استخدام الطاقة الإنتاجية. وفي هذا السياق، وخلافا للتوجه الملاحظ خلال السنوات الأربع الأخيرة، تراجع نمو القطاع غير الفلاحي إلى 1,9% في الفصل الرابع من سنة 2008. ولا يتوقع أن يتجاوز نمو هذا القطاع 2% خلال الفصل الأول و3% بالنسبة لمجموع سنة 2009. وذلك بعد أن بلغ 4,2% في سنة 2008 و6,5% في 2007. وينتظر مع ذلك أن تتراوح نسبة النمو الإجمالي، في ضوء المعطيات الأخيرة المتوفرة حول الموسم الفلاحي، ما بين 5% و6% في سنة 2009، وهو مستوى مائل لنسبة النمو المحققة في 2008. غير أنه من المتوقع أن تسجل فجوة الناتج، الأكثر دلالة في ما يتعلق بتقييم مخاطر التضخم، قيمة سلبية بالنسبة لمجموع السنة.
7. وعلى مستوى الأوضاع النقدية، تؤكد المعطيات المتوفرة مع نهاية شهر أبريل استمرار تباطؤ الإنشاء النقدي. وبالفعل، استقر النمو السنوي للمجموع م3 في 9,2%. بعد أن بلغ 10,5% خلال الفصلين الأخيرين. وقد انعكس هذا التباطؤ من خلال استمرار امتصاص الفائض النقدي لدى العناصر غير المالية. وعلى الرغم من تراجعها المتواصل منذ الفصل الثالث من سنة 2008، تظل وتيرة نمو القروض على أساس سنوي مرتفعة حيث بلغت 18% في شهر أبريل.

8. وفي الجمل، فقد تم خفض التوقع المركزي الخاص بالتضخم والتضخم الأساسي بشكل طفيف في أفق الفصول الستة القادمة، مقارنة بما ورد في التقرير حول السياسة النقدية الصادر في مارس 2009. ويعزى ذلك بالأساس إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي على المستوى الداخلي، وانخفاض الأسعار العالمية للمواد الأولية، وتراجع النشاط والتضخم لدى أهم البلدان الشريكة للمغرب. وبالتالي، من المنتظر أن لا تتجاوز نسبة التضخم 3% في أفق التوقع. وفي الفصل الثالث من سنة 2010، يتوقع أن تصل نسبة التضخم إلى حوالي 2,6%. وفي ما يتعلق بالتطور المستقبلي لمؤشر التضخم الأساسي، من المنتظر أن يستقر هذا المؤشر في مستويات معتدلة، لا تتجاوز 2% في أفق التوقع.
9. وتشير مختلف عوامل المخاطر إلى اعتدال ملموس في الضغوط التضخمية خلال الفصول القادمة، خاصة بالنظر لتراجع الضغوط الناجمة عن الطلب، والتي قد تتقلص بشكل أكبر في حال فاق تدهور النشاط الاقتصادي التوقعات وكذا في سياق عدم وضوح الرؤية حول آفاق نمو الاقتصاد العالمي. وفي هذا المناخ، من المتوقع أن يتواصل انتقال انخفاض الأسعار العالمية إلى الأسعار الداخلية، إلا أن تقلب أسعار المواد الأولية، وخاصة النفط، يشكل مصدرا من مصادر عدم وضوح الرؤية.
10. وفي هذا السياق الذي يتسم بتوجه المخاطر نحو الانخفاض إضافة إلى تلاؤم التوقع المركزي للتضخم مع هدف استقرار الأسعار، قرر المجلس الإبقاء على سعر الفائدة الرئيسي في 3,25%. وهو المستوى الذي يراه مناسباً أخذاً بعين الاعتبار جميع المعطيات المتوفرة.
11. وبالنظر لحجم الحاجيات من السيولة في السوق النقدية ولطابعها المستديم، وأخذاً بعين الاعتبار توقعات تطور عوامل السيولة، قرر المجلس تخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي بنقطتين مئويتين ليصل إلى 10% اعتباراً من فاتح يوليوز 2009.
12. وتدارس المجلس أيضاً مشروع مخطط استمرارية النشاط الخاص بالبنك، والتدابير ذات الأولوية التي تم إنجازها في هذا المجال، إضافة إلى برنامج التدابير المستقبلية.

نظرة عامة

انسجاماً مع تحليلات وتوقعات بنك المغرب الواردة في تقريره حول السياسة النقدية برسم الفصل الأول من سنة 2009، تميزت الأشهر الأولى من السنة باستمرار انخفاض التضخم والتضخم الأساسي الذي كان أكثر حدة، وذلك ارتباطاً على الخصوص بالتراجع المستمر في الضغوط الصادرة عن الأسعار العالمية للمواد الأولية الأساسية وتقلص الطلب، خاصة الخارجي.

وبالفعل، انخفض التضخم من جديد في أبريل على أساس سنوي، ليصل إلى 2,6% مقابل 4% و 3,8% و 3,6% على التوالي في يناير وفبراير ومارس. وبرز تدني التضخم أكثر من خلال مؤشر التضخم الأساسي الذي انخفض بنسبة 0,1% في أبريل، وذلك للمرة الأولى منذ حوالي عشرين سنة. على إثر التراجع الأكبر الذي عرفته أسعار المواد الغذائية الأساسية، ويعزى هذا التطور بالأساس إلى انخفاض تضخم السلع التجارية. موازاة مع ذلك، تقلصت أسعار الإنتاج الصناعي بنسبة 17,8% في أبريل، بعد أن تراجعت بواقع 18,5% و 7,8% خلال شهر مارس وفبراير على التوالي.

وعلى الصعيد الدولي، استعادت الأسواق المالية استقرارها بفضل المبالغ الكبيرة التي تم ضخها من السيولة والمستويات القياسية التي انخفضت إليها أسعار الفائدة الرئيسية التي تطبقها البنوك المركزية. ويظهر هذا الاستقرار من خلال الفارق بين أسعار الفائدة بين البنوك وأسعار عمليات المبادلة في الأسواق النقدية، وكذا مكافآت المخاطر على الديون الخاصة ومبادلات عدم أداء الديون السيادية للدول الناشئة، وبالمقابل، لا زالت أسواق الائتمان في أهم البلدان المتقدمة تعاني من الفتور، سيما بسبب استمرار الإكراهات المرتبطة بحصيلات البنوك وضعف الطلب، وموازاة مع ذلك، استمر النشاط العالمي في التراجع، حيث إن الصعوبات التي تواجهها المقاولات على مستوى التمويل وتدني الطلب لا زالت تدفع النشاط الصناعي والتجاري نحو الانخفاض، سواء في البلدان المتقدمة أو الناشئة أو النامية، وسيكون انتعاش النشاط، الذي يظل محاطاً بعدة شكوك، رهيناً على الخصوص بنجاعة التدابير المتعلقة بالسياسة النقدية وبسرعة وجودة تطبيق مخططات الميزانية التي تم وضعها في البلدان الرئيسية، وكذا بعودة الهدوء إلى أسواق الائتمان.

وكان من الطبيعي أن تنعكس تداعيات هذه الظرفية الاقتصادية الدولية غير الملائمة على الاقتصاد الوطني، من خلال القنوات الحقيقية للانتقال المتمثلة على الخصوص في صادرات السلع والخدمات وحويلات المغاربة المقيمين بالخارج، وبالفعل، وخلافاً للتوجه الملاحظ خلال السنوات الأربع الأخيرة، تراجع نمو القطاع غير الفلاحي إلى 1,9% في الفصل الرابع من سنة 2008، ومن غير المتوقع أن يتجاوز هذا النمو 2% خلال الأشهر الستة الأولى من 2009 فيما سيتراوح ما بين 2% و 3% بالنسبة لمجموع السنة، مقابل 4,1% في سنة 2008 و 6% في 2007، ومع ذلك، تمت مراجعة توقعات النمو الإجمالي الواردة في التقرير حول السياسة النقدية لشهر مارس 2009 وتم رفعها بشكل طفيف، وذلك في ضوء المعطيات الأخيرة المتوفرة بشأن الموسم الفلاحي، وبفضل محصول الحبوب، الذي سيصل حسب آخر تقديرات بنك المغرب إلى 100 مليون قنطار، يتوقع أن تناهز نسبة نمو القيمة المضافة الفلاحية 20% بدل 16% سنة 2008، وكنتيجة لذلك، ينتظر أن تتراوح نسبة النمو الاقتصادي بين 5% و 6% سنة 2009، وهو مستوى مماثل لما تم تسجيله في سنة 2008، وفي هذه الظروف، يرتقب أن تستمر فجوة الناتج الإجمالي، التي تظل إيجابية، في التوجه نحو الارتفاع، أما بخصوص فجوة الناتج غير الفلاحي، التي تعد أكثر دلالة في تقييم المخاطر التضخمية، فيتوقع أن تفرز قيمة سلبية بالنسبة لمجموع السنة.

وعلاوة على ذلك، تؤكد نتائج استقصاء الظرفية الذي يعده بنك المغرب حول القطاع الصناعي والمتعلق بشهر أبريل ضعف الطلب. خاصة الطلب الخارجي، وهو ما يتجلى من خلال المستوى المنخفض لنسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة بالرغم من الانتعاش الطفيف الذي أشار إليه أصحاب المقاولات. وتشير المعطيات الخاصة بالشغل خلال الفصل الأول، من جانبها، إلى استقرار نسبة البطالة، عكس ما تمت ملاحظته سابقا بخصوص وجود ترابط سلبي بين معدل البطالة في الوسط الحضري ومو الناج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي.

وفي ما يخص الأوضاع النقدية، تؤكد آخر المعطيات المتوفرة استمرار تباطؤ الإنشاء النقدي. فقد وصل النمو السنوي للمجموع م3 إلى 9,2% في أبريل. بعد أن بلغ 12,4% خلال الفصل الثالث من سنة 2008 واستقر في حوالي 10,5% خلال الفصلين الأخيرين. وأدى هذا التراجع إلى تواصل امتصاص الفائض النقدي المتراكم لدى العناصر غير المالية. وبالمقابل، تظل وتيرة نمو القروض البنكية مرتفعة. حيث بلغت 18% في أبريل على أساس سنوي. وفي ما يتعلق بأسعار الفائدة المدينة، تبين نتائج الاستقصاء الفصلي الذي يعده بنك المغرب والمتعلق بالفصل الأول من سنة 2009 ارتفاع سعر الفائدة المتوسط المرجح، مدعوما على الخصوص بتسهيلات التخزين.

وفي الجمل، يؤكد تحليل مختلف عوامل المخاطر اعتدال الضغوط التضخمية بشكل ملموس خلال الفصول القادمة. وعليه، فقد تمت مراجعة التوقع المركزي الخاص بالتضخم والتضخم الأساسي في أفق الفصول الستة القادمة وتم تخفيضه بشكل طفيف. مقارنة بما ورد في عدد مارس 2009 من التقرير حول السياسة النقدية، ويعزى ذلك بالأساس إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي وتراجع كل من الأسعار العالمية للمواد الأولية والتضخم لدى شركاء المغرب الرئيسيين. وبالتالي، من المنتظر أن يتطور التضخم بوتيرة لا تتجاوز 3% خلال أفق التوقع. مع توقع مركزي بنسبة 2,4%. وفي نهاية أفق التوقع، أي في الفصل الثالث من سنة 2010، من المنتظر أن تصل نسبة التضخم إلى حوالي 2,6%. أما بالنسبة لمجموع سنة 2009، فيرتقب أن يبلغ التضخم نسبة 2,8% في المتوسط بدل 2,6% الواردة في التقرير السابق حول السياسة النقدية. وهو ما يمثل فارقا بنسبة 0,2% يعزى إلى الارتفاع المؤقت في أسعار المنتجات الطرية خلال الفصل الأول. وفي ما يتعلق بالتطور المستقبلي لمؤشر التضخم الأساسي، فمن المنتظر أن يستقر في مستوى معتدل، يقل عن 2% خلال أفق التوقع.

وتظل المخاطر المحيطة بالتوقع المركزي متجهة نحو الانخفاض. فعلى المستوى الخارجي، يرتقب أن تستمر مخاطر الانخفاض أطول ما كان متوقعا. بفعل التخفيضات الكبيرة والمتابعة التي عرفتها توقعات النمو العالمي والشكوك الكبرى التي لا تزال قائمة. وبالتالي، من المنتظر أن يستمر انخفاض الأسعار الدولية في الانتقال إلى الأسعار المحلية. حسب آفاق تطور أسعار الاستيراد وأسعار الإنتاج الصناعي وأسعار السلع التجارية. أما على المدى الأطول، فإن تقلب أسعار المواد الأولية، خاصة النفط، بالإضافة إلى المخاطر المرتبطة بالمضاربات في الأسواق تشكل مع ذلك مصدرا لا يستهان به من مصادر الشكوك. أما بالنسبة لعوامل المخاطر الداخلية، فهي تتجه نحو الانخفاض بدورها، نتيجة على الخصوص لتقلص الضغوط الناجمة عن الطلب، والتي قد تتقلص أكثر في ظل مناخ يتسم بتراجع النشاط بشكل أكبر ما كان متوقعا.

1. توجه العرض والطلب الإجماليين

خلال الفصل الرابع من سنة 2008، شهد النمو الاقتصادي تباطؤًا قويا، إذ انتقل إلى 3,1%، سيما بفعل تراجع الأنشطة غير الفلاحية، التي انحصرت نموها في 1,9% مقابل 5,5% في المتوسط خلال الفصول الثلاثة الأولى من السنة. وفي 2009، يتوقع أن تتراوح نسبة النمو بين 5% و6%. وهو نفس التطور المسجل سنة 2008. وذلك عقب الارتفاع القوي للنشاط الفلاحي الذي استفاد من تساقطات مطرية استثنائية رفعت نسبة نموه إلى أكثر من 20% بدل 16% سنة من قبل. وبالمقابل، يرتقب أن تنمو الأنشطة غير الفلاحية بوتيرة تتراوح بين 2% و3%. في تراجع ملموس مقارنة مع المتوسط المسجل خلال الفترة 2004-2008، مما يعكس بالأساس التداعيات الحقيقية للأزمة العالمية. خصوصا بالنسبة للفروع الأكثر ارتباطا بالطلب الخارجي. ويتوقع أن يستمر الطلب الداخلي. وهو المحرك الرئيسي للنمو. في الاستفادة من دعم الاستثمار والاستهلاك النهائي للأسر. لكنه سيعرف تباطؤًا طفيفا. ويرتقب أن تكون مساهمة الطلب الخارجي، من جهته، سلبية للسنة الثالثة على التوالي، مع بلوغ مستوى أدنى عقب تراجع الواردات.

1.1 الإنتاج

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

2009	2008					قطاعات الأنشطة
فI(ت)	فII(ت)	فIII(ت)	فIV(ت)	فI(ت)	فII(ت)	
25,7	19,9	11,9	10,4	11,2	10,9	الفلاحة
1,7	1,6	1,9	4,3	5,8	6,5	القيمة المضافة غير الفلاحية
-3,8	-12,3	29,8	17,4	-16,5	44,7	الصيد
-15,2	-19,8	-17,9	-2,9	-1,8	2,6	الصناعة الاستخراجية
-2,5	-3,1	-4,1	2,7	4,3	5,3	الصناعة (باستثناء تكرير النفط)
-6,1	-6,3	-4,2	-7,7	-0,4	23,1	تكرير النفط والمنتجات الطاقية الأخرى
-1,2	-1,1	0,4	-0,1	6,3	6,6	الكهرباء والماء
4,8	4,6	4,8	9,4	10,6	10,3	البناء والأشغال العمومية
1,4	1,0	0,0	2,9	5,3	5,1	التجارة
-3,4	-4,8	-3,9	-3,3	-1,7	-1,8	الفنادق والمطاعم
2,8	2,3	1,4	3,6	4,2	6,2	النقل
5,9	5,6	5,0	9,0	13,6	11,0	البريد والاتصالات
14,7	14,6	15,8	17,6	19,4	20,2	الأنشطة المالية والتأمين
4,0	4,2	3,3	5,1	6,2	6,8	الخدمات المقدمة للمقاولات والخدمات الشخصية
4,0	3,9	4,1	5,4	6,3	5,7	الإدارة العمومية والضمان الاجتماعي
7,1	8,4	8,5	4,3	5,3	4,5	التعليم والصحة والعمل الاجتماعي
5,2	4,2	2,7	5,1	6,6	7,1	القيمة المضافة بالسعر الأساس
2,5	2,3	3,7	5,9	4,9	6,6	الضريبة على المنتجات صافية من الدعم
5,9	4,7	3,1	5,4	6,5	7,0	الناتج الداخلي الإجمالي

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

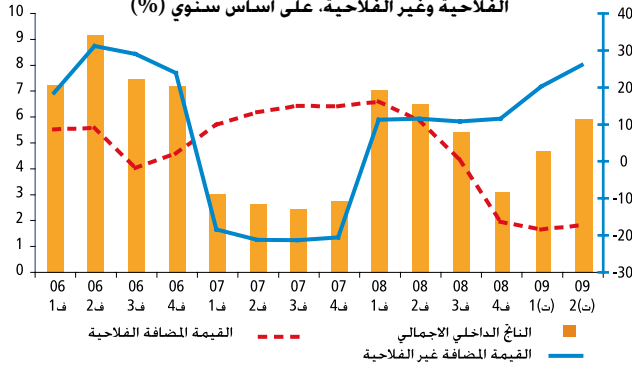
في ظل مناخ اقتصادي عالمي يتسم بأهمية الآثار المترتبة عن الأزمة، يرتقب أن يصل النمو الاقتصادي الوطني في سنة 2009 إلى حوالي 5,6%. بفضل تنامي القيمة المضافة الفلاحية بما يفوق 20%. فيما لن يتجاوز نمو القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية 2,3%. وهي أدنى وتيرة سنوية تسجل خلال السنوات الست الماضية.

وقد انحصرت ارتفاع القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية في 1,9%¹ خلال الفصل الرابع من سنة 2008 فيما بلغ 5,5% في المتوسط خلال الأشهر الثلاثة الأولى. ومن المتوقع أن يتواصل تراجع الأنشطة الثانوية وكذا التطور المعتدل للنشاط في القطاع الثالثي خلال الأشهر الست الأولى من سنة 2009، ارتباطا بمحيط اقتصادي عالمي أكثر فأكثر كآبة (أنظر القسم 3). مما سيقصص متوسط نسبة نمو القيمة المضافة غير الفلاحية إلى 1,7%.

أما على صعيد القطاع الأولي، فقد تميز الموسم الفلاحي 2008-2009 بظروف مناخية استثنائية نتج عنها فائض في التساقطات المطرية في جميع المناطق الفلاحية. وقد توسعت المساحة المزروعة بالنسبة لكافة فئات الزراعات، مقارنة مع الموسم الماضي، باستثناء الشمندر السكري الذي تقلصت المساحة المخصصة له بفعل صعوبة الوصول إلى

1 - تم حساب كافة نسب النمو الواردة في هذا الفصل على أساس سنوي، ما لم تتم الإشارة إلى خلاف ذلك

رسم بياني 1.1: التطور الفصلي للناج الداخلي الإجمالي، والقيمة المضافة الفلاحية وغير الفلاحية، على أساس سنوي (%)



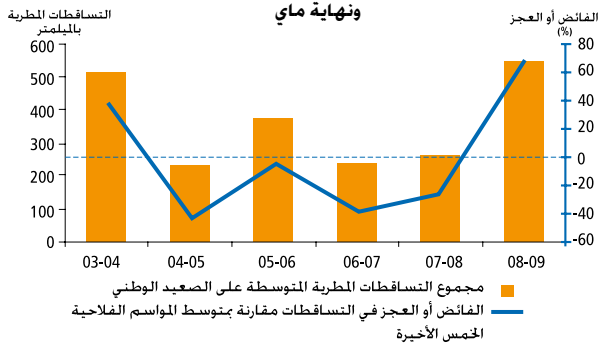
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

جدول 2.1: النتائج الأولية للموسم الفلاحي 2008-2009

الموسم الفلاحي 2008-2009	الموسم الفلاحي 2007-2008	أهم الحبوب الخريفية	القمح الرطب	القمح الصلب	الشعير
قنطار/الهكتار (الدوية)	قنطار/الهكتار (الدوية)	102,0	10,2	51,2	5,0
قنطار (1.000) الإنتاج	قنطار (1.000) الإنتاج	20	22,5	20,8	16,8
السياسة 1.000.000 (قنطار)	السياسة 1.000.000 (قنطار)	5,1	2,0	1,0	2,2
قنطار/الهكتار (الدوية)	قنطار/الهكتار (الدوية)	13,1	13,4	12,4	13,5
قنطار (1.000) الإنتاج	قنطار (1.000) الإنتاج	25,3	0,9	0,9	2,2
السياسة 1.000.000 (قنطار)	السياسة 1.000.000 (قنطار)	1,9	0,9	0,9	2,2

المصدر: وزارة الفلاحة والتنمية القروية والصيد البحري

رسم بياني 2.1: تطور التساقطات المطرية خلال الفترة الممتدة بين فاش شتنبر ونهاية ماي



المصادر: وزارة الفلاحة والتنمية القروية والصيد البحري وحسابات بنك المغرب

الحقول خلال مرحلة إعداد الأراضي. وفي هذه الظروف، ارتفع مردود الحبوب الخريفية بنسبة 96% مقارنة بالموسم السابق، حيث وصل إلى مستويات غير مسبوقة. وحسب تقديرات بنك المغرب، سيصل منتج الحبوب إلى حوالي 100 مليون قنطار (أنظر الإطار 1.1). وهكذا، وصلت كمية الحبوب التي تم تسويقها بين شهري يونيو 2008 وأبريل 2009 إلى 13,7 مليون قنطار، في ارتفاع بواقع 163% مقارنة بنفس الفترة من الموسم الماضي، مما نجم عنه تراجع بنسبة 18% في الواردات التي بلغت حوالي 52 مليون قنطار. وبالمثل، يتوقع أن يبلغ منتج الزراعات الأخرى مستويات مرتفعة. وعلاوة على ذلك، فوضعية الأراضي المخصصة للرعي مرضية بفضل وفرة وانتظام التساقطات التي مكنت من تحسين الغطاء النباتي داخل المناطق غير المسقية.

أما في ما يخص الصيد البحري، فقد تضرر من ضعف منتج الصيد الساحلي والتقليدي، الذي سجل تراجعا بنسبة 9% من حيث الحجم في نهاية أبريل 2009. كما عرف انخفاضا بوتيرة 23% من حيث القيمة، نظرا لتراجع أسعار الأخطبوط بحوالي 40%، وهو الذي يمثل أزيد من 30% من القيمة الإجمالية.

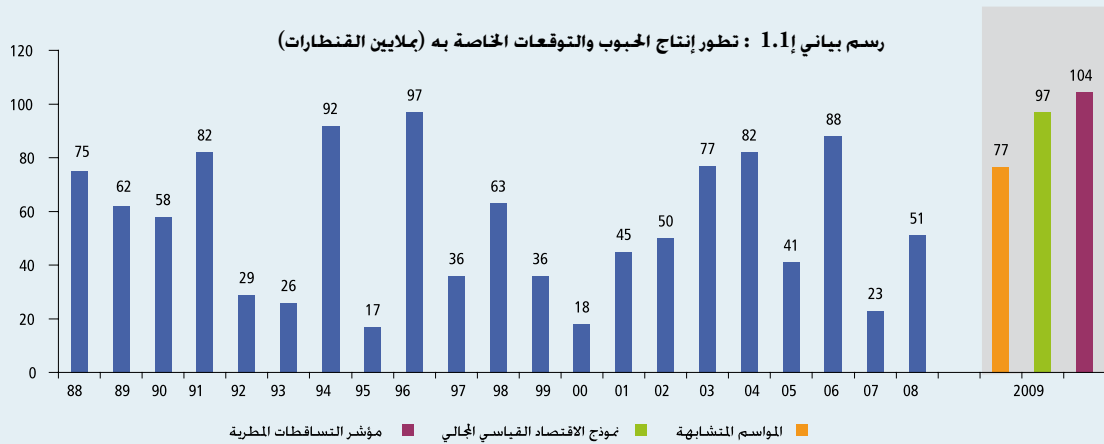
وفي الفصل الرابع من سنة 2008، ساهم القطاع الثانوي بشكل سلبي في نمو القيمة المضافة الإجمالية، وهو التطور الذي يرتقب أن يميز الأشهر الستة الأولى من 2009 أيضا؛ حيث ستشهد القيمة المضافة للقطاع تراجعاً بنسبة 2,8% و2% على التوالي خلال الفصلين الأول والثاني من سنة 2009، بعد تقلصها بواقع 3,1% خلال الفصل الأخير من سنة 2008.

ومن المتوقع أن تواصل الأنشطة الاستخراجية تراجعها، الذي بدأ خلال الفصل الثاني من سنة 2008، طيلة الفصلين الأول والثاني من سنة 2009. وقد تأكد هذا التطور من خلال تدني الإنتاج المعد للبيع لدى المكتب الشريف للفوسفات بنسبة 84% في نهاية فبراير وانخفاض صادرات الفوسفات والحامض الفسفوري بواقع 66,1% و28,9% على التوالي في نهاية أبريل.

إطار 1.1: التوقعات الخاصة بإنتاج الحبوب

في إطار الجهود التي يبذلها بنك المغرب لتحسين إطار توقع النمو الاقتصادي، أحدث البنك آلية لتوقع إنتاج الحبوب، وتتكون هذه الآلية من ثلاثة أدوات هي نموذج اقتصاد قياسي مجالي، ونموذج لتوقع المواسم المتشابهة ومنهجية تعتمد على مؤشر للتساقطات المطرية (يرجع لعدد مارس 2009 من التقرير حول السياسة النقدية).

ويستفاد من تطبيق هذه الآليات على المعطيات الخاصة بالتساقطات المطرية والمسجلة حتى نهاية ماي 2009 أن إنتاج الحبوب سيبلغ 77 مليون قنطار حسب منهجية المواسم المتشابهة و97 مليون وفق نموذج الاقتصاد القياسي المجالي و104 مليون حسب منهجية مؤشر التساقطات المطرية. ويجدر الإشارة إلى أن الطابع الاستثنائي للسنة الفلاحية الحالية شكل عائقا أمام تطبيق المنهجية الأولى نظرا لصعوبة توقع المواسم المتشابهة، خصوصا في بعض المناطق.



المصادر: وزارة الفلاحة والتنمية القروية والصيد البحري، توقعات بنك المغرب

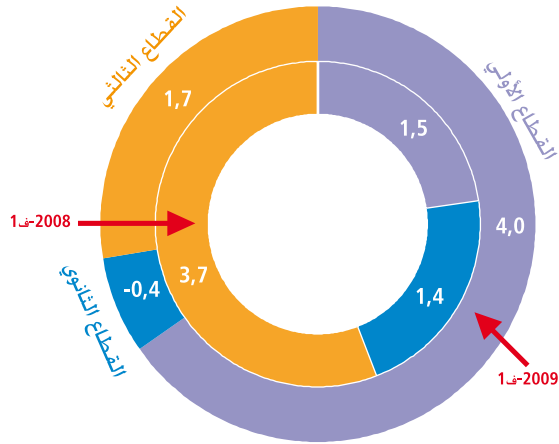
وبالفعل، فالمواسم المتشابهة التي تم رصدها تتشابه من حيث التوزيع الشهري للتساقطات المطرية لكنها تعرف فوارق كبيرة، مقارنة مع الموسم الحالي من حيث الكميات المسجلة. وبعد إدماج الملاحظات الخاصة بشهري أبريل وماي، تقرر استبعاد السيناريو المستنبط وفق منهجية المواسم المتشابهة، بما أن الملاحظات المسجلة أكدت بشكل قاطع الطابع الاستثنائي للموسم الحالي.

وهكذا، واستنادا إلى التوفيق الذي تم تحقيقه بين نتائج نموذج الاقتصاد القياسي المجالي ونموذج مؤشر التساقطات المطرية، يتوقع أن يناهز إنتاج الحبوب 100 مليون قنطار، في ارتفاع بنسبة 97% مقارنة بالموسم السابق وبواقع 76% مقارنة بالمعدل المسجل خلال السنوات الخمس الأخيرة.

وحسب نوع الزراعة، ينتظر أن يرتفع إنتاج القمح الطري والقمح الصلب والشعير بنسبة 77% و66% و134% على التوالي مقارنة بالموسم الماضي وبنسبة 66% و51% و86% مقارنة بمعدلات السنوات الخمس الماضية.

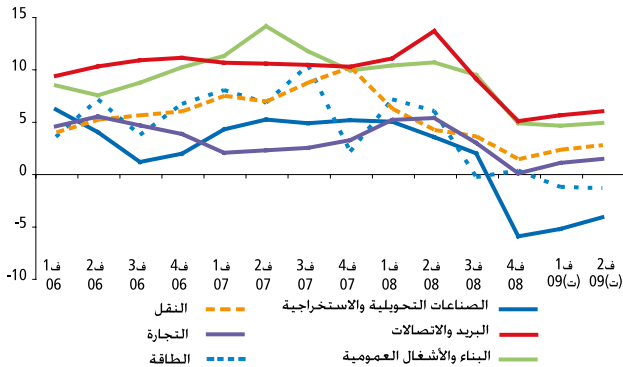
وعلى الصعيد الجهوي، ستعرف أغلب مناطق زراعة الحبوب ارتفاعات مهمة في إنتاج الأنواع الثلاثة من الحبوب، حسب ما يستنبط من نتائج آلية التوقع.

رسم بياني 3.1: مساهمة القطاع الأولي والثانوي والثالثي في نمو القيمة المضافة الإجمالية بالنقط المئوية



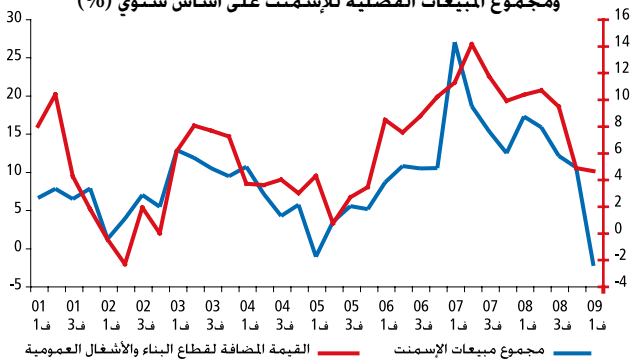
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 4.1: تطور القيم المضافة على أساس سنوي (%)



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط وتوقعات بنك المغرب

رسم بياني 5.1: تطور القيمة المضافة لقطاع البناء والأشغال العمومية ومجموع المبيعات الفصليّة للإسمنت على أساس سنوي (%)



المصادر: الجمعية المهنية لمنتجي الإسمنت وتوقعات بنك المغرب

وبعد تباطؤ تدريجي خلال الفصول الثلاثة الأولى من 2008، انخفضت القيمة المضافة للصناعات التحويلية بواقع 4,1% خلال الفصل الرابع من نفس السنة فيما يرتقب أن تتراجع بنسبة 3,1% و2,5% على التوالي خلال الفصلين الأول والثاني من سنة 2009. وبالفعل، تشير نتائج استقصاء الظرفية الذي أعده بنك المغرب برسم شهر أبريل 2009 إلى انخفاض الإنتاج الصناعي. بعد ارتفاعه خلال شهر مارس، وإلى أن عدد الطلبات التي تلقتها المقاولات كان أدنى من المستوى المعهود. فيما ارتفع مخزون المنتجات المصنعة بشكل فاق المعتاد. وبفعل الأثر الملطف لارتفاع المبيعات المحلية، شهدت المبيعات الإجمالية نمواً شمل مجموع القطاعات باستثناء صناعات النسيج والجلد والصناعات الكهربائية والإلكترونية التي تتأثر أكثر بتطور الطلب الخارجي.

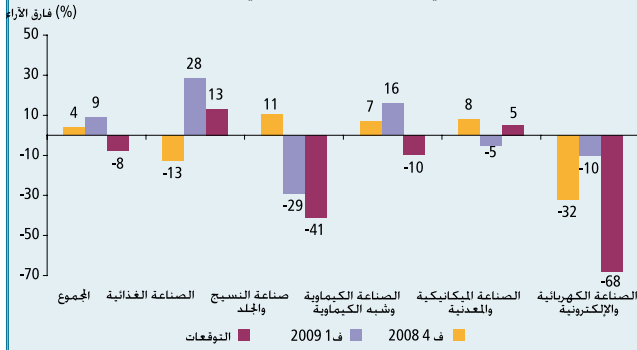
وخلال النصف الأول من سنة 2009، يرتقب أن تنخفض القيمة المضافة للأنشطة الطاقية بواقع 1,3% على إثر تراجع القيمة المضافة لفرع تكرير النفط وفرع «الكهرباء والماء». وتؤكد هذه التطورات على التوالي من خلال انخفاض إنتاج شركة لاسمير بنسبة 32% وإنتاج المكتب الوطني للكهرباء بنسبة 1,2% خلال الفصل الأول.

ومن جهة أخرى، شهدت القيمة المضافة لقطاع البناء والأشغال العمومية انخفاضاً ملموساً خلال الفصل الرابع من سنة 2008 ويرتقب أن ينحصر نموها في 4,7% خلال النصف الأول من سنة 2009. مقابل 10,4% سنة من قبل. وعرفت مبيعات الإسمنت، التي بلغت حوالي 1.332 ألف طن خلال شهر أبريل 2009، ارتفاعاً بواقع 8,8% مقارنة بمارس 2009. لكنها بقيت شبه مستقرة مقارنة بالسنة المنصرمة. وعلاوة على ذلك، وارتباطاً بالتساقطات المطرية الهامة التي شهدتها الأشهر الأربعة الأولى من السنة وبالأسبوع الذي عرف تنظيم إضراب على صعيد قطاع النقل خلال شهر أبريل، سجل مجموع مبيعات الإسمنت تراجعاً بنسبة 1,7% ليبلغ 4.769 ألف طن.

إطار 2.1: تطور فروع الصناعة الأكثر تأثرا بالأزمة

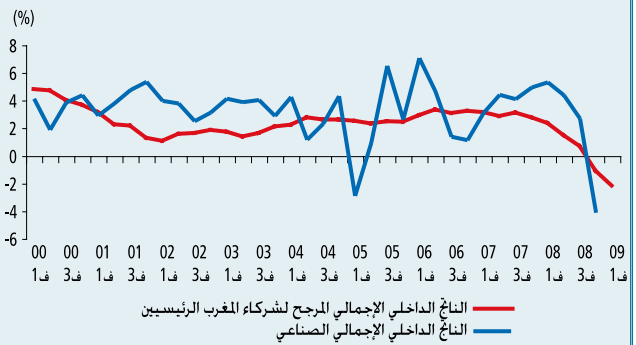
يتطور القطاع الصناعي ضمن مناخ عالمي يتسم بركود اقتصادي يمس أغلب الدول المتقدمة. خصوصا شركاء المغرب الرئيسيين. وهكذا، عرف النشاط الصناعي الوطني تراجعاً ملموساً خلال الفصل الرابع. عقب تقلص الطلب الخارجي. ويرجع توقف التوجه هذا بالخصوص إلى انخفاض نشاط صناعات النسيج والجلد وكذا صناعات السيارات. وقد تواصل هذا التراجع إلى غاية أبريل 2009. حسب نتائج الاستقصاء الشهري الأخير للظرفية الذي أعده بنك المغرب.

رسم بياني 2.2: الإنتاج الصناعي المحقق والمتوقع



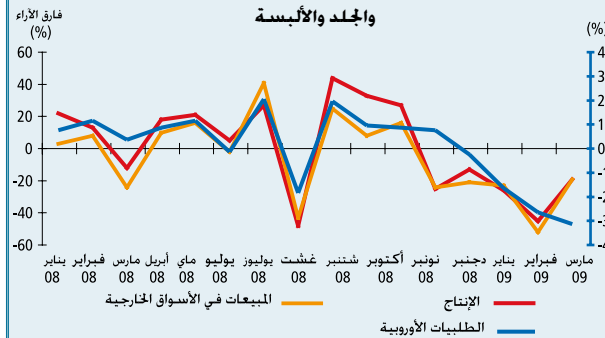
المصدر: استقصاء بنك المغرب

رسم بياني 1.2: تطور الناتج الداخلي الإجمالي الصناعي والناتج الداخلي الإجمالي المرجح لشركاء المغرب الرئيسيين



المصدر: المندوبية السامية للتخطيط، وأروستات وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 3.2: آراء أرباب المقاولات المغاربة العاملين في قطاع النسيج والجلد والألبسة



المصدر: المعهد الوطني للإحصاء والدراسات الاقتصادية، استقصاء بنك المغرب

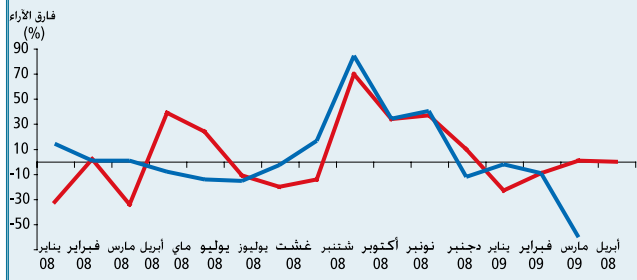
صناعات النسيج والجلد

يعد قطاع النسيج والجلد، الذي يساهم بنسبة 10% في الإنتاج الصناعي وبنسبة 44% في مجموع مناصب الشغل الصناعية، القطاع الأكثر تأثراً بالركود: حيث إن 47% من إنتاجه موجه للتصدير. وفي نهاية أبريل 2009، انخفضت صادراته بنسبة 3% فقط مقارنة بنفس الفترة من السنة السابقة. بعد الانتعاش الذي عرفه نفس الشهر. ويرتقب أن يستمر هذا المنحى التنازلي في ظل ظرفية اقتصادية عالمية تميز بالفتور.

صناعة السيارات

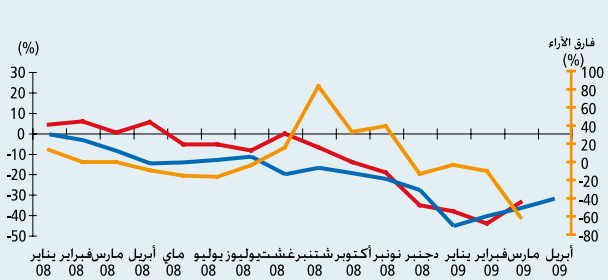
تضرر إنتاج وتصدير أجزاء السيارات على صعيد الشركات المتخصصة في صناعة محركات السيارات جراء انخفاض الإنتاج وإغلاق المعامل وحذف أعداد كبيرة من مناصب الشغل في أغلب الشركات العالمية المصنعة للسيارات. وهكذا، وقصد التأقلم مع هذا الوضع، عمدت هذه الشركات إلى تخفيض ساعات العمل أو عدد العمال أو هما معا. ومع ذلك، لا زال نشاط هذه الشركات الموجه إلى السوق المحلية صامداً في وجه الأزمة، حيث ارتفعت مبيعات السيارات المصنعة محلياً بنسبة 11,5% مقارنة مع سنة 2007.

رسم بياني 5.2: نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة



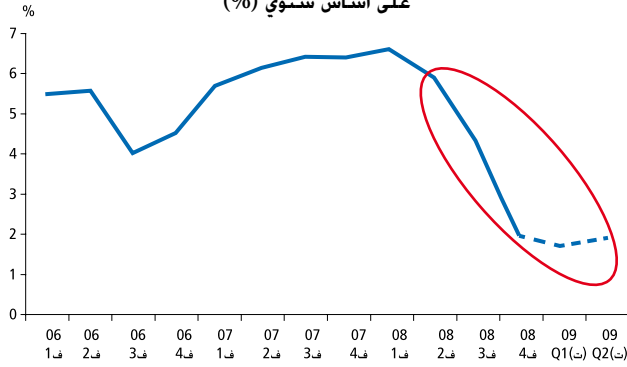
المصدر: استقصاء بنك المغرب

رسم بياني 4.2: آراء صانعي محركات السيارات المغاربة حول إنتاج العربات وتطور مؤشر إنتاجها بأوروبا والولايات المتحدة



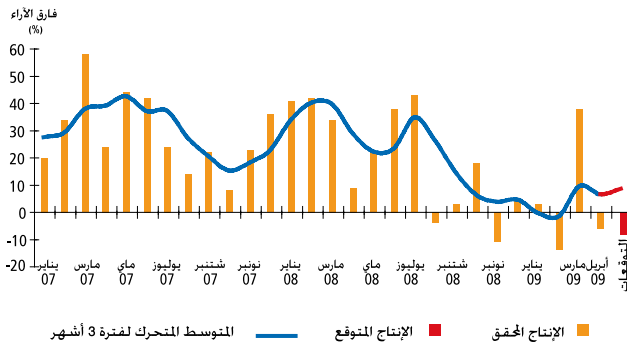
المصدر: Datastream، استقصاء البنك المغرب

رسم بياني 6.1: تطور القيمة المضافة غير الفلاحية الفصلية، على أساس سنوي (%)



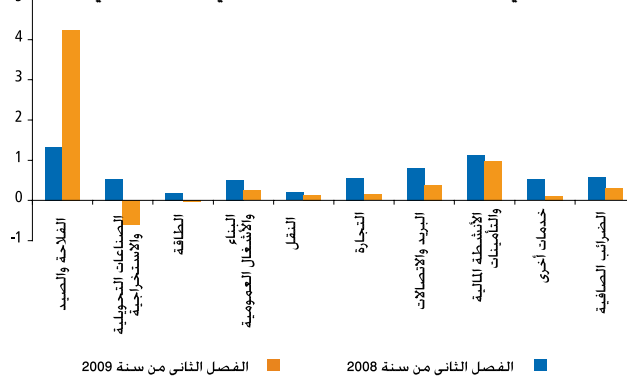
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، توقعات بنك المغرب

رسم بياني 7.1: الإنتاج المحقق والمتوقع



المصادر: الاستقصاء الشهري حول الظروف الصناعية - بنك المغرب

رسم بياني 8.1: مساهمة قطاعات الأنشطة في النمو الإجمالي (%)



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، توقعات بنك المغرب

وفي ما يخص القطاع الثالثي، ينتظر أن يبقى النمو متواضعا خلال النصف الأول من سنة 2009 مقارنة مع نفس الفترة من السنة الماضية، حيث سيبلغ 3,7% بدل 6,4%. ويعزى تراجع الخدمات المتداولة بالخصوص إلى ضعف أداء فرع «الفنادق والمطاعم» وكذا إلى تباطؤ النشاط في فروع البريد والاتصالات والتجارة والنقل.

ورغم ارتفاع تدفق السياح بنسبة 10% في نهاية أبريل 2009، تراجع باقي المؤشرات الخاصة بهذا القطاع. فقد انخفض عدد ليالي المبيت في الفنادق المصنفة بنسبة 3% بدلا من 7% سنة قبل ذلك. ويشمل هذا التطور انخفاضا بواقع 5% في ليالي المبيت بالنسبة لغير المقيمين وارتفاعا بوتيرة 5% بالنسبة للسياح الداخليين. وبالمثل، تراجعت نسبة الملء من 44% إلى 41%. ونتيجة لذلك، بلغت مداخيل الأسفار 13,3 مليار درهم مقابل 16,3 مليار درهم سنة من قبل.

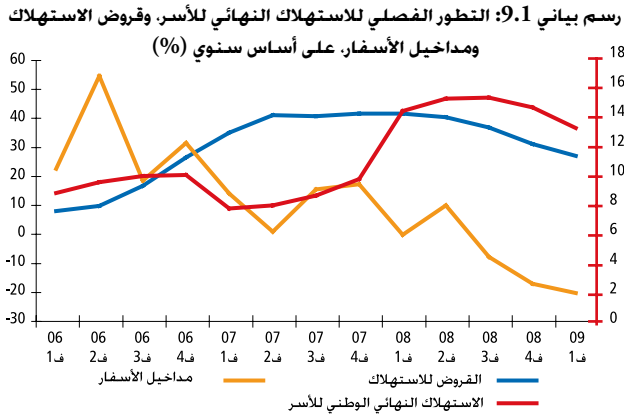
ويتوقع أن يتباطأ نشاط فرع النقل بدوره خلال النصف الأول من سنة 2009. فقد سجل النقل الجوي تراجعا بنسبة 2,8% في العدد الإجمالي للمسافرين في نهاية الفصل الأول. وبشكل إجمالي، ينتظر أن ترتفع القيمة المضافة لفرع النقل بواقع 2,3% خلال الفصل الأول. وفي الفصل الثاني، من المرتقب أن ترتفع بنسبة 2,8%. مستفيدة من التطور الملائم للأنشطة الفلاحية، وذلك رغم الإضراب الذي نظمته مهنيو نقل البضائع في أبريل.

ووفقا للتوقعات، سيواصل نشاط البريد والاتصالات منحاه التنافسي الذي بدأه منذ الفصل الثالث من سنة 2008. مع ارتفاع بنسبة 5,6% في الفصل الأول من سنة 2009 مقابل 11% سنة من قبل. وعرف عدد المنخرطين في الهاتف الجوال والثابت ارتفاعا بنسبة 14,1% خلال الفصل الأول من سنة 2009، فيما تزايد عدد المنخرطين في الأنترنت بنسبة 43,4% ليصل إلى 834.643 منخرط.

2.1 الاستهلاك

شكل الاستهلاك الوطني النهائي المحرك الرئيسي للنمو الإجمالي في نهاية سنة 2008. فقد بلغت مساهمته في النمو 6,4 نقطة مئوية. نظرا بالأساس لارتفاع بنسبة 14,9% في الاستهلاك النهائي للأسر وبواقع 5,4% في الاستهلاك النهائي للإدارات العمومية. وحسب القيمة الحقيقية، بلغت نسبة نموها 9,4% و4,8% على التوالي.

ومن جهة أخرى، تشير المعطيات الخاصة بالفصل الأول من سنة 2009 إلى تواصل تباطؤ استهلاك الأسر الذي بدأ في الفصل الثالث من سنة 2008، ارتباطا بالأساس بتراجع تحويلات المغاربة المقيمين بالخارج ومداخيل السياحة. ويتأكد هذا التطور من خلال الركود المسجل في نهاية أبريل على مستوى واردات سلع الاستهلاك المصنعة. بعد ارتفاع بواقع 16,1% سنة من قبل.



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

أما في ما يخص الاستهلاك العمومي، فقد شهد في نهاية الأشهر الأربعة الأولى نموا بنسبة 9,8% في نفقات التسيير، بفعل ارتفاع نفقات الموظفين بنسبة 8,6% وباقي السلع والخدمات بواقع 11,8%.

وفي المجموع، يتوقع أن يناهز ارتفاع الاستهلاك الوطني النهائي 8,3% حسب القيمة الاسمية في سنة 2009، مما يشكل تباطؤا في وتيرة تطوره. ومع ذلك، سيحافظ على دوره كمحرك للنمو الإجمالي. وبالرغم من مناخ اقتصادي غير ملائم، يتوقع أن يرتفع الاستهلاك الوطني النهائي بنسبة 9,1%، على إثر تحسن مداخيل الأنشطة الفلاحية وبفضل الجهود التي بذلتها الحكومة من أجل الحفاظ على القدرة الشرائية، من خلال تقليص الضريبة على الدخل والرفع من الأجور. ويرتقب أن يرتفع الاستهلاك الوطني النهائي، من جهته، بحوالي 5,5%.

3.1 الاستثمار

خلال سنة 2008، تميز الاستثمار بحيوية كبيرة تعزى إلى الاستثمار العمومي والخاص معاً؛ إذ يتوقع أن تبلغ نسبة نموه 25% من حيث القيمة الإسمية.

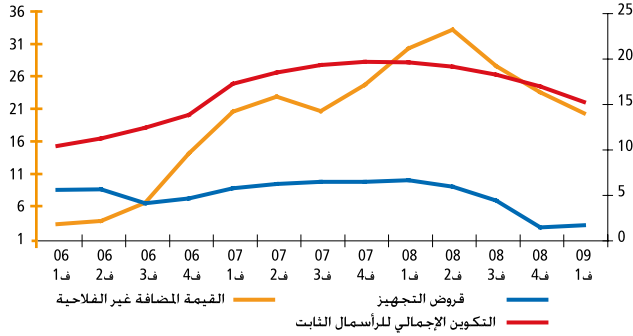
وفي سنة 2009، يرتقب أن تنخفض وتيرة النمو هذه موازاة مع تقلص الاستثمار الخاص. حيث سيرتفع التكوين الإجمالي للرأسمال الثابت بنسبة 11,5% بالقيمة الإسمية مقابل 18,3% سنة من قبل. ويتأكد تباطؤ الاستثمار من خلال ركود واردات سلع التجهيز المصنعة.

ويبرز استقصاء الظرفية لبنك المغرب الخاص بالفصل الأول من سنة 2009 وجود تصور غير ملائم للمناخ العام للأعمال. وبالفعل، انخفضت الاستثمارات المحققة في مجموع القطاعات، باستثناء الصناعات الغذائية والصناعات الكهربائية والإلكترونية، التي أشار مهنيوها إلى أن الاستثمارات فيها عرفت ارتفاعاً واستقراراً على التوالي. وعلى المدى القصير، يتوقع المهنيون تواصل هذا المنحى التنزلي.

أما في ما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فالأرقام الأولية الخاصة بميزان الأداءات لسنة 2008 تشير إلى انخفاضها بنسبة 28,7%. وتعتبر قطاعات السياحة والطاقة والمعادن والصناعة القطاعات الأكثر تأثراً. وبالمقابل، تزايدت الاستثمارات الخارجية في قطاع العقار بنسبة 17,6%. وتشير آخر المعطيات المتوفرة، والمحصورة في نهاية أبريل 2009، إلى انخفاض بواقع 26,3% في الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

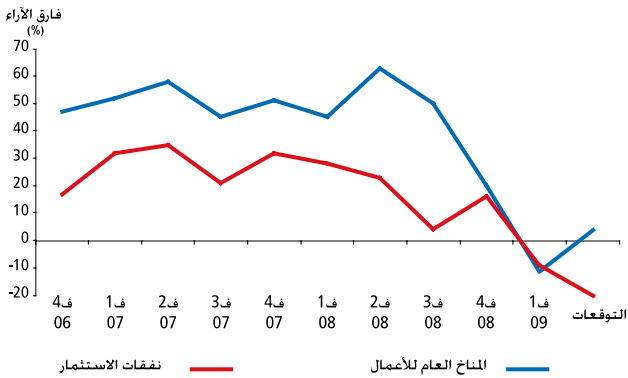
وعلى مستوى القطاع العمومي، ارتفعت نفقات استثمار الخزينة إلى 19,1 مليار درهم في نهاية أبريل، وهو ما يمثل نمواً بواقع 20,3% مقارنة بنفس الفترة من السنة الماضية. ويمكن أن تتعزز هذه النفقات من خلال إعادة توزيع النفقات المتوقعة برسم المقاصة والتي لم يتم استخدامها سوى بنسبة 6,4% من المبلغ المخصص لها برسم مجموع السنة.

رسم بياني 10.1: التطور الفصلي للتكوين الإجمالي للرأسمال 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



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

4.1 التجارة الخارجية

جدول 3.1: تطور الميزان التجاري بين يناير وأبريل 2009 (على أساس سنوي)

التغيرات	ي-أ		ي-أ	ي-أ	(بلايين الدراهم)
	المبلغ	%			
إجمالي الصادرات	-30,7	-16 055,4	36 314,7	52 370,1	
صادرات الفوسفات ومشتقاته	-61,6	-8 441,5	5 263,7	13 705,2	
الصادرات باستثناء الفوسفات ومشتقاته	-19,7	-7 613,9	31 051,0	38 664,9	
الملابس الجاهزة	+1,2	+77,6	6 788,6	6 711,0	
الملابس الداخلية	-1,1	-26,1	2 300,4	2 326,5	
الحوامض	-28,7	-497,9	1 236,0	1 733,9	
إجمالي الواردات	-18,8	-19 286,0	83 063,9	102 349,9	
واردات المنتجات الطاقية	-36,4	-7 877,5	13 746,1	21 623,6	
الواردات باستثناء المنتجات الطاقية	-14,1	-11 408,5	69 317,8	80 726,3	
المواد الغذائية	-25,4	-3 123,0	9 164,1	12 287,1	
القمح	-55,2	-3 359,5	2 725,0	6 084,5	
سلع التجهيز	-0,2	-45,5	22 674,8	22 720,3	
سلع الاستهلاك	-0,2	-33,7	16 719,0	16 752,7	
رصيد الميزان التجاري	+6,5	+3 230,6	-46 749,2	-49 979,8	

(* معطيات مؤقتة
المصدر: مكتب الصرف)

وبالموازاة مع ذلك، يتمثل السبب الرئيسي في تراجع الواردات في تقلص مشتريات المنتجات الطاقية والغذائية، خاصة القمح.

ويرجع تقلص الفاتورة الطاقية بنسبة 36,4% بالأساس إلى انخفاض بنسبة 64% في قيمة واردات النفط، مقابل تراجع بنسبة 27,9% في الكميات المستوردة. وهكذا، بلغ السعر المتوسط للطن المستورد 2.642 درهم للطن في نهاية الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2009، مقابل 5.292 درهم للطن خلال نفس الفترة من السنة الماضية. وسجلت باقي الواردات انخفاضا بنسبة 14,1%. ارتباطا بتراجع مشتريات المنتجات نصف-المصنعة التي لا تزال تعاني من تراجع النشاط الصناعي. وتقلصت مقتنيات المواد الغذائية بدورها. سيما تحت تأثير تباطؤ واردات الحبوب، نظرا لجودة الموسم الفلاحي 2008-2009. كما انخفضت مشتريات المواد الخام على إثر تدني مقتنيات الكبريت. ارتباطا بتراجع الإنتاج المحلي من مشتقات الفوسفات.

في سنة 2008، ساهمت التجارة الخارجية بشكل سلبي في النمو الإجمالي للسنة الثانية على التوالي، حيث بلغت مساهمتها 5,3 نقطة مئوية. ويتوقع أن يتواصل هذا التوجه سنة 2009 وإن بدرجة أقل حدة.

ففي نهاية الأشهر الأربعة الأولى من السنة، أفرز الميزان التجاري رصيذا سلبيا بلغ 46,7 مليار درهم. في ارتفاع بنسبة 6,5% مقابل انخفاض بواقع 38,1% في نهاية نفس الفترة من السنة الماضية. ويرجع هذا التطور إلى انخفاض الصادرات (16.055,4 مليون درهم أو 30,7%) من حيث القيمة الذي كان أقل حدة من تراجع الواردات (19.286,0 مليون درهم أو 18,8%). وهكذا، انخفضت نسبة تغطية الصادرات للواردات من 51,2% إلى 43,7% في ظرف سنة واحدة.

ويعزى تقلص الصادرات إلى انخفاض مبيعات الفوسفات ومشتقاته بنسبة 61,6%. سواء من حيث الحجم أو القيمة. كما يرجع إلى تدني الصادرات باستثناء الفوسفات ومشتقاته بواقع 19,7% بفعل تقلص الطلب الخارجي. وهكذا، سجل انخفاض قوي في صادرات المعدات الكهربائية والإلكترونية، خصوصا الأسلاك الكهربائية. وبالمثل، تقلصت صادرات منتجات النسيج والجلد، وإن بشكل أقل من الأشهر الماضية، فيما انتعشت صادرات الألبسة الجاهزة في أبريل.

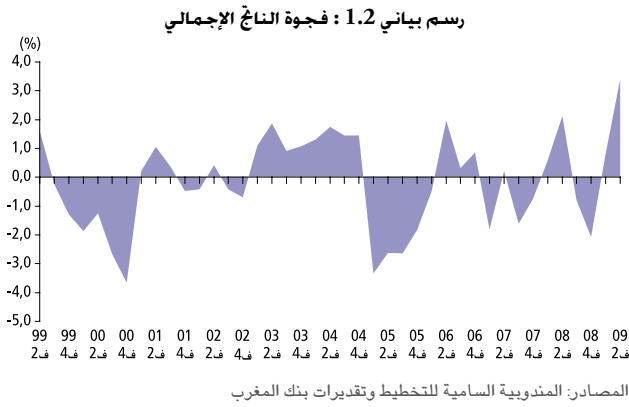
وبالمثل، وحسب المعطيات الصادرة عن المؤسسة المستقلة لمراقبة وتنسيق الصادرات، والخاصة بالفترة الممتدة إلى حدود 24 ماي 2009، فصادرات الحوامض، التي عرفت تباطؤا في وتيرة نموها منذ نونبر 2008، بلغت 469.145 طن، في انخفاض بواقع 15% فيما وصلت صادرات البواكر إلى 700.582 طن.

ومن المتوقع أن تتراجع وتيرة تباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي ابتداء من النصف الثاني من سنة 2009، وبالتالي، يحتمل أن يسجل انخفاض في إيقاع تقلص الطلب الخارجي الموجه للمغرب، مما سيؤدي إلى تدني وتيرة انخفاض الصادرات.

2. الضغوط على الطاقات الإنتاجية وعلى سوق الشغل

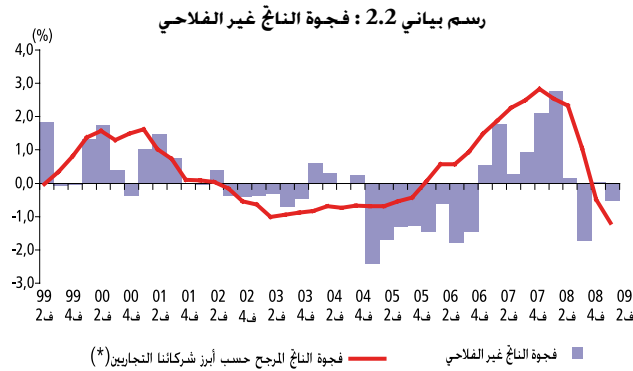
حسب تقديرات بنك المغرب، سجلت فجوة الناتج الإجمالي قيما إيجابية خلال الفصل الأول من سنة 2009، بفضل التحسن الذي شهده الموسم الزراعي من سنة لأخرى. وبالمقابل، حققت فجوة الناتج غير الفلاحي، التي ترتبط أكثر بالتضخم، قيما سلبية على العموم منذ الفصل الرابع من سنة 2008، متأثرة بانخفاض الطلب لاسيما الصادر من أهم شركائنا التجاريين. وفي ما يخص نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة، فقد استقرت في المستوى المتوسط الذي سجل منذ انطلاق الاستقصاء الشهري للظرفية الذي يعده بنك المغرب، وذلك بالرغم من الانتعاش الطفيف المسجل في شهر أبريل. أما بالنسبة لسوق الشغل، فقد عرف الفصل الأول من سنة 2009 استقرارا في معدل البطالة الوطني مقارنة بنفس الفترة من السنة الماضية. إلا أن معدل البطالة في الوسط الحضري تراجع بواقع 0,6 نقطة مئوية خلال الفصل الأول من سنة 2009، ليضع بذلك حدا لتطوره المرتبط بشكل سلبي بتطور النشاط غير الفلاحي الذي تباطأ من جهته. ومن جهة أخرى، ارتفع معدل البطالة في الوسط القروي بالرغم من تحسن النشاط الفلاحي. وفيما شكل قطاع البناء والأشغال العمومية وقطاع الخدمات المصدرين الرئيسيين لفرص الشغل، سجل القطاع الصناعي فقدا صافيا لمناصب الشغل بسبب تقلص الصادرات. وعكست مؤشرات الأجور المتاحة انخفاضا في القيمة الحقيقية للأجور الخاصة خلال الفصلين الأول والثاني من سنة 2009. وفي الجمل، وحسب هذه التطورات يحتمل أن تستمر الضغوط التي يمارسها الطلب على الأسعار في الانخفاض خلال الفصول القادمة.

1.2 الضغوط على الطاقات الإنتاجية

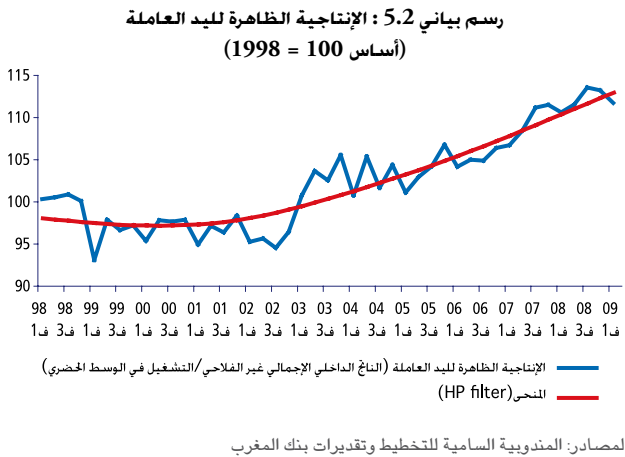
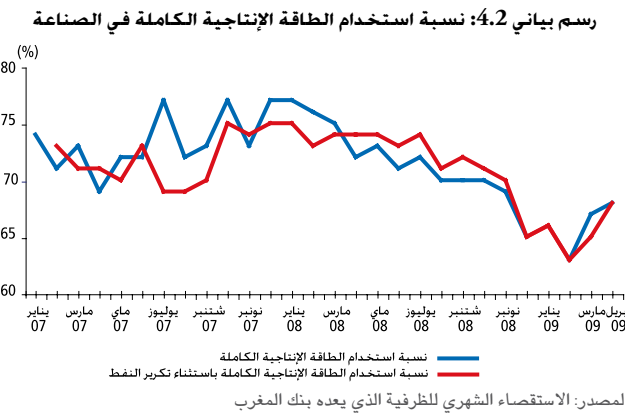
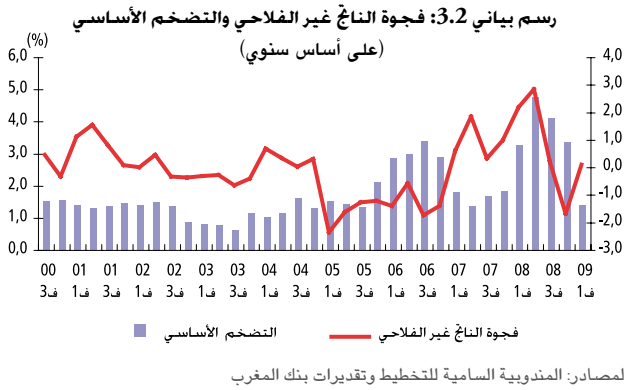


تشير آخر تقديرات بنك المغرب (أنظر الفصل 1) إلى أن فجوة الناتج الإجمالي، التي سجلت قيما إيجابية خلال الفصل الأول من سنة 2009، سترتفع مجددا خلال الفصلين الثاني والثالث من سنة 2009 بفضل الموسم الفلاحي الجيد 2009-2008.

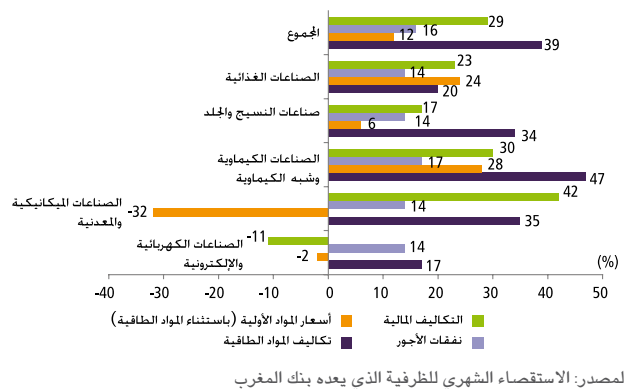
وقد تأثرت فجوة الناتج غير الفلاحي بالانكماش الاقتصادي لدى أبرز شركائنا الأوروبيين وسجلت قيما سلبية على العموم منذ الفصل الرابع من سنة 2008، مع بلوغ مستوى يقل بكثير عن نظيره المسجل خلال نفس الفصول من السنة الفارطة. أما فجوة الناتج المرجحة لأبرز شركائنا الأوروبيين التي تؤثر على ما يبدو بقوة على الظرفية الاقتصادية الوطنية (رسم بياني 2.2)، فستظل سلبية خلال الفصول المقبلة (أنظر الفصلين 1 و3)؛ وهو ما ينذر باستمرار تباطؤ النشاط الاقتصادي غير الفلاحي على المستوى الوطني.



وتشير نتائج الاستقصاء الشهري لبنك المغرب حول قطاع الصناعة إلى تراجع نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة بثلاث نقط مئوية في الفصل الأول من سنة 2009 لتستقر في 65%، وهو أدنى مستوى وصله على الإطلاق. وقد ارتفعت هذه النسبة بنقطة



رسم بياني 6.2: تطور مكونات تكلفة وحدة الإنتاج حسب القطاع (فوارق الآراء بالنسبة المئوية خلال الفصل الأول من سنة 2009)



مئوية واحدة في شهر أبريل مقارنة بشهر مارس إلا أنها ظلت أدنى من مستواها المتوسط الذي بلغته منذ بداية الاستقصاء الشهري لبنك المغرب. وعلى المستوى القطاعي، وباستثناء الصناعات الغذائية والصناعات الكيماوية وشبه الكيماوية التي عرفت على التوالي ركودا وارتفاعا في نسبة استخدام الطاقة الإنتاجية الكاملة مقارنة بشهر مارس 2009، انخفضت هذه النسبة بنقطتين مئويتين في صناعات النسيج والجلد والصناعات الكهربية والإلكترونية وبنقطة مئوية واحدة في الصناعات الميكانيكية والمعدنية. وذلك ارتباطا على الخصوص بتقلص الصادرات.

ومن جهتها، تراجعت الإنتاجية الظاهرة للعمل في النشاطات غير الفلاحية في الفصل الأول من سنة 2009، إذ بلغت 111,4. ويعد هذا الانخفاض نتيجة لارتفاع التشغيل في المجال الحضري بإيقاع سريع فاق نمو الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي الذي توقعه بنك المغرب بالنسبة للفصل الأول من 2009.

ووفقا لخلاصات استقصاء بنك المغرب، ارتفعت تكلفة وحدة الإنتاج خلال الفصل الأول من سنة 2009 مقارنة بالفصل السابق حيث بلغ فارق الآراء الإيجابية 7%. وحسب المكونات، ارتفعت التكاليف المالية وتكلفة الطاقة حيث بلغ فارق الآراء الخاص بها 39% و29% على التوالي، متبوعة بمستوى الأجور وتكاليف المواد الأولية باستثناء الطاقة التي بلغ فارق الآراء الخاص بها 16% و12% على التوالي.

وعلى مستوى القطاعات، شكلت التكاليف المالية والطاقة المصدر الرئيسي لارتفاع تكلفة وحدة الإنتاج، لاسيما في صناعات النسيج والجلد والصناعات الكيماوية وشبه الكيماوية والصناعات الميكانيكية والمعدنية. وفي قطاع الصناعات الكهربية والإلكترونية، شكل مستوى الأجور وتكاليف الطاقة العاملين الرئيسيين لارتفاع تكلفة وحدة الإنتاج.

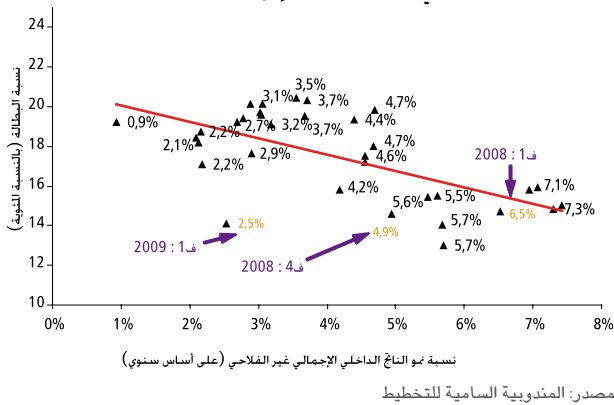
2.2 الضغوط على سوق الشغل

جدول 1.2: المؤشرات الفصلية للنشاط والبطالة حسب مكان الإقامة¹

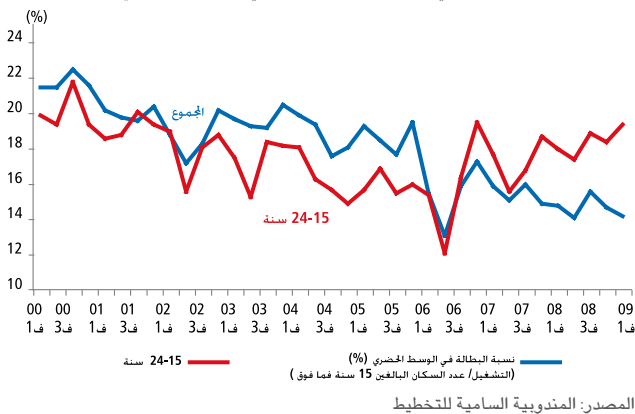
2009 - ف 1		2008 - ف 1			
المجموع	وسط قروي	وسط حضري	المجموع	وسط قروي	وسط حضري
بالملايين					
السكان النشيطون والتشغيل					
11,32	5,39	5,93	11,27	5,39	5,88
السكان النشيطون ⁽²⁾					
50,3	58,6	44,5	51	59,2	45,2
نسبة المشاركة في اليد العاملة (بالنسبة المئوية)					
10,23	5,13	5,09	10,19	5,17	5,02
السكان النشيطون المشتغلون					
45,4	55,8	38,2	46,1	56,8	38,6
نسبة التشغيل (بالنسبة المئوية) ⁽³⁾					
البطالة					
1,09	0,2	0,83	1,07	0,21	0,86
السكان النشيطون العاطلون عن العمل					
9,6	4,7	14,1	9,6	4	14,7
نسبة البطالة (بالنسبة المئوية)					
حسب الشهادات					
5	3,1	8,3	4,7	2,5	8,3
بدون شهادات					
17,8	13,7	18,8	18,9	12,8	20,4
حاملو الشهادات					

- (1) - بيانات معدلة حسب التوقعات الجديدة الخاصة بالسكان
(2) - السكان البالغون 15 سنة فما فوق (بملايين الأشخاص)
(3) - السكان النشيطون المشتغلون / مجموع السكان البالغين 15 سنة فما فوق
المصدر: المندوبية السامية للتخطيط

رسم بياني 7.2: الناتج الداخلي الإجمالي غير الفلاحي والبطالة في الوسط الحضري . ف.1 من 2000 إلى ف.4 من 2008



رسم بياني 8.2: نسبة البطالة في الوسط الحضري

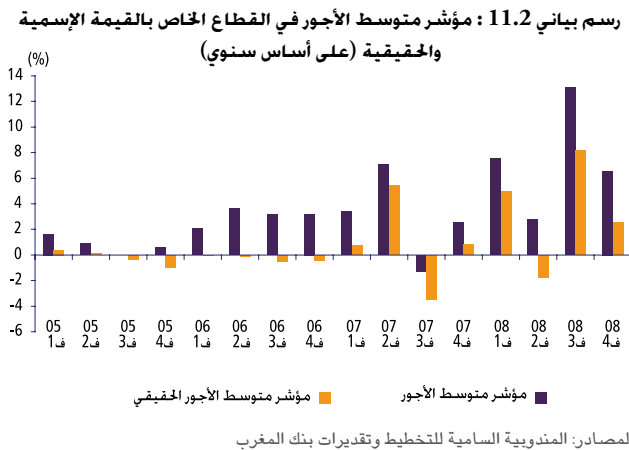
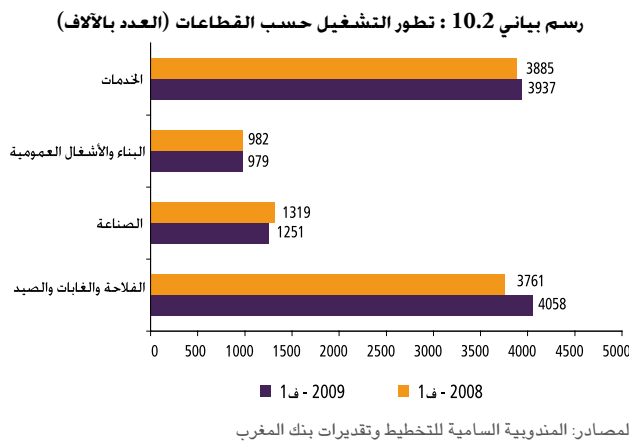
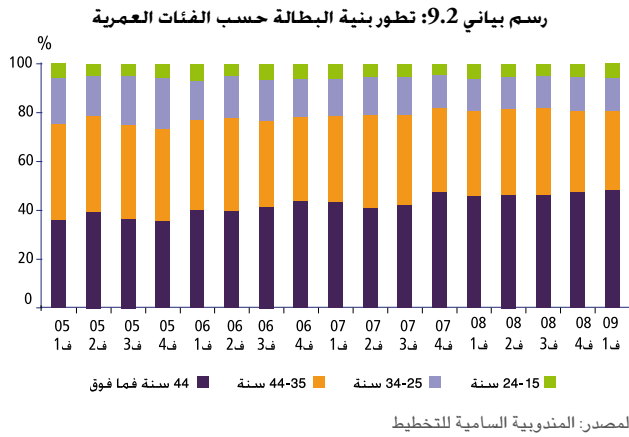


خلال الفصل الأول من سنة 2009، بلغ عدد السكان النشيطين حوالي 11,32 مليون شخص، في ارتفاع طفيف يشمل الواسطين القروي والحضري، مقارنة بنفس الفترة من سنة 2008. وأدى هذا النمو في عدد السكان النشيطين إلى تراجع معدل المشاركة في اليد العاملة بما يقارب 0,7 نقطة مئوية على أساس سنوي ليستقر في 50,3%.

وارتفع عدد السكان النشيطين المشتغلين بنسبة 0,3% ليصل إلى حوالي 10,23 مليون شخص في الفصل الأول من سنة 2008. وبالمقابل، انخفض معدل التشغيل بواقع 0,7 نقطة مئوية ليستقر في 45,4% بسبب ارتفاع مناصب الشغل بوتيرة أدنى بقليل من وتيرة نمو عدد السكان البالغين 15 سنة فما فوق. وحسب مكان الإقامة، تراجع معدل التشغيل في الواسطين الحضري والقروي على حد سواء.

وفي هذه الظروف، تميز الفصل الأول من سنة 2009 بركود معدل البطالة الإجمالي في نسبة 9,6%، إلا أنه بالرغم من تباطؤ النشاط غير الفلاحي، تراجع معدل البطالة في الوسط الحضري من 14,7% إلى 14,1%. واضعاً بذلك حداً لارتباطه بالنمو غير الفلاحي، وفي ما يخص معدل البطالة القروي، فقد شهد ارتفاعاً بينا إذ انتقل من 4% إلى 4,7% بالرغم من تحسن النشاط الفلاحي.

وحسب الفئات العمرية، تراجع معدل البطالة في الوسط الحضري لدى الفئات البالغة بين 25-34 سنة (1,2- نقطة مئوية) و35-44 سنة (0,7- نقطة مئوية) وما فوق 44 سنة (0,1- نقطة مئوية). وفي المقابل، ارتفع معدل البطالة الخاص بالفئة العمرية البالغة ما بين 15 و24 سنة، حيث انتقل من 30,3% إلى 32% في الفصل الأول من سنة 2009.

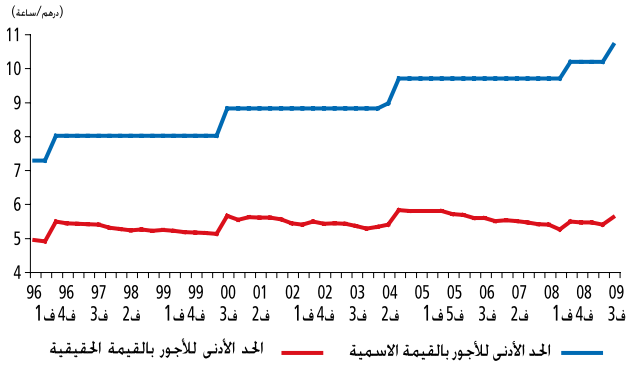


وعلى المستوى القطاعي، اقتصر إحداث مناصب الشغل على قطاعي الخدمات والبناء والأشغال العمومية بواقع 113.000 منصب شغل جديد (5,9%) و53.000 منصب شغل (7,4%) على التوالي. وفي المقابل، انعكس تباطؤ النشاط غير الفلاحي على التشغيل في القطاع الصناعي حيث سجل خسارة صافية لما يبلغ 60.000 منصب شغل. وعلى غرار ذلك، سجل قطاع «الفلاحة والغابات والصيد البحري» انخفاضا صافيا بواقع 60.000 في اليد العاملة. ومع ذلك، بقي عدد المستخدمين مرتفعا مقارنة بنفس الفترة من السنة الماضية. وفي ما يخص التوقعات، ينتظر أن ينتعش قطاع التشغيل بإحداث مناصب شغل جديدة ابتداء من الفصل الثاني من سنة 2009 بفضل التساقطات التي شهدتها الموسم الفلاحي 2009/2008.

ويتضح تأثير التطور غير الملائم للنشاط غير الفلاحي على التشغيل أيضا من خلال نتائج استقصاء الظرفية الذي أعده بنك المغرب حول الفصل الأول من سنة 2009. فقد تراجع حجم اليد العاملة في قطاع الصناعة من فصل لآخر، مع فارق آراء سلبي بلغ 7%. وعلى مستوى القطاعات، بقي عدد العاملين في الصناعات الكيماوية والشبه الكيماوية مستقرا، فيما عرفت جميع الفروع الأخرى تقلصا في اليد العاملة. وعلى المدى القصير، يتوقع المهنيون استقرارا في اليد العاملة على العموم، مع تطورات متباينة حسب القطاعات.

أما بالنسبة للأجور، تبين نتائج استقصاء بنك المغرب حول الظرفية الصناعية خلال الفصل الرابع من سنة 2008، ارتفاعا في مستوى الأجور (بواقع 16%). وبخصوص مؤشر متوسط الأجور الفصلية الذي تعده المندوبية السامية للتخطيط بناء على بيانات الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي، فقد سجل، في الفصل الرابع من سنة 2008، ارتفاعا بواقع 6,6% على أساس سنوي. ومن حيث القيمة الحقيقية، ارتفع هذا المؤشر بنسبة 2,6% مقارنة بنفس الفترة من السنة السابقة.

رسم بياني 12.2 : الحد الأدنى الفصلي للأجور بالقيمة الإسمية والحقيقية



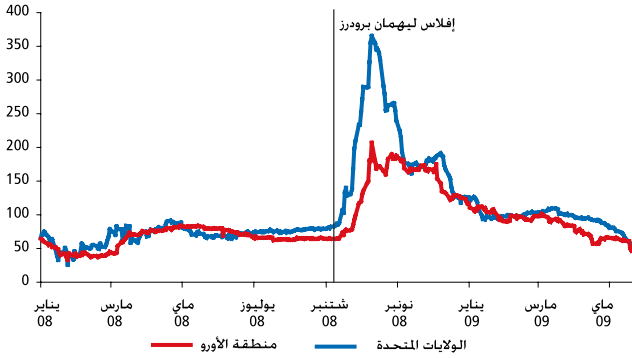
المصادر: وزارة الشغل وحسابات بنك المغرب

أما في ما يخص الحد الأدنى للأجور، فقد تقلص بشكل طفيف من حيث القيمة الحقيقية خلال الفصلين الأول والثاني من سنة 2009، إذ انتقل من 5,42 درهم إلى 5,41 درهم و5,36 درهم على التوالي. غير أن الشطر الثاني من عملية الرفع من الحد الأدنى للأجور وأجور الوظيفة العمومية سيدخل حيز التنفيذ ابتداء من شهر يوليوز 2009. وهكذا، يرتقب أن يرتفع الأجر الأدنى لساعة من العمل بالنسبة لعمال ومستخدمي قطاع الصناعة والتجارة والمهنة الحرة بنسبة 5% ابتداء من الفصل الثالث من سنة 2009 لينتقل من 10,14 درهم إلى 10,64 درهم. ويشير مجموع هذه التطورات إلى تواصل اعتدال الضغوط التي يمارسها الطلب على الأسعار خلال الفصول المقبلة.

3. المحيط الدولي وأسعار الاستيراد

لا زال المحيط الدولي يعرف انكماشاً حاداً للنشاط الاقتصادي في الدول المتقدمة والصاعدة وتقلبات كبيرة في أسعار المواد الأولية التي ارتفعت في الفترة الأخيرة وإن لم تصل إلى المستويات القياسية المسجلة سنة 2008. وفي هذه الظروف، تراجع التضخم مجدداً في أبرز الدول المتقدمة والصاعدة في شهر أبريل 2009. ومن المنتظر أن يستمر هذا التوجه نحو الانخفاض خلال الفصول المقبلة. وفي ما يخص الأوضاع المالية، لا زال المحيط الدولي يتميز بغياب الاستقرار في الأسواق بالرغم من فترة الانتعاش التي بدأت في الشهور الأخيرة بفضل آثار التدابير التقليدية والمبتكرة التي اتخذتها أهم البنوك المركزية. وعلى الرغم من هذه التدابير، يرتقب أن يواصل النشاط الاقتصادي تقلصه خلال سنة 2009 سيما في الدول المصنعة، قبل أن ينتعش بشكل طفيف سنة 2010. ولهذا، من المنتظر أن تبقى فجوة الناتج سلبية لدى أبرز شركائنا التجاريين خلال هذه الفترة وهو ما ينبئ باستمرار تباطؤ الطلب الخارجي الموجه نحو الاقتصاد الوطني. كما أن أسعار الاستيراد، التي تشكل قناة مهمة لانتقال الصدمات الخارجية إلى الاقتصاد الوطني، سجلت في شهر أبريل ارتفاعاً بواقع 3,6% مقارنة بالشهر السابق إلا أن معدلها خلال الشهور الأربعة الأولى كان أدنى بنسبة 9,2% من مستوياتها المسجلة خلال نفس الفترة من السنة الماضية. وفي المجموع، يتضح من خلال مختلف مؤشرات المحيط الدولي استمرار تقلص الضغوط التضخمية الصادرة من الخارج خلال الفصول المقبلة. ومع ذلك، يشكل بروز منحى تصاعدي على مستوى أسعار بعض المواد الأولية في الأشهر الأخيرة عاملاً من عوامل الخطر.

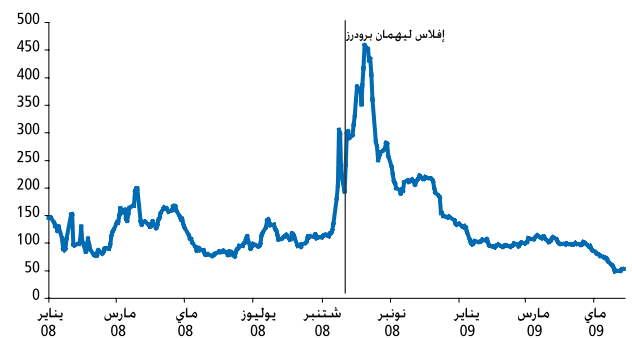
رسم بياني 1.3: تطور الفارق بين سعر ليبور (سعر الفائدة بين البنوك في سوق لندن) وسعر مبادلة المؤشرات لليلة واحدة*



المصدر: Datastream

(* الفارق بين سعر الفائدة ما بين البنوك ليبور لأجل ثلاثة أشهر وسعر مبادلة المؤشرات لليلة واحدة)

رسم بياني 2.3: تطور الفارق بين سعر الاقتراضات الصادرة عن الخزينة الأمريكية لثلاثة أشهر وسعر ليبور لنفس الأجل



المصدر: Datastream

1.3 الأوضاع المالية والنشاط الاقتصادي عبر العالم

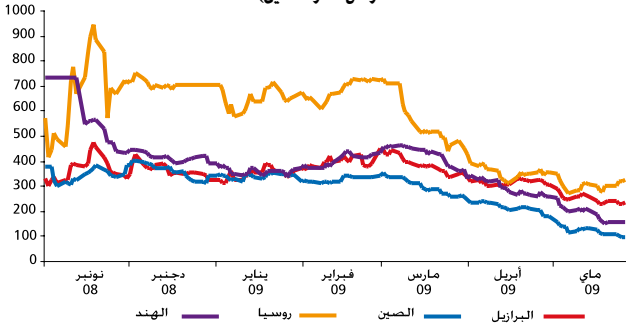
تشير الأوضاع المالية إلى ظهور بوادر أولى للاستقرار، مما ينبئ بتحقيق انتعاش اقتصادي على المدى البعيد. ومع ذلك، فإن آخر المعطيات المتوفرة وكذا التوقعات الخاصة بالمدى القصير تبرز أن الظرفية الاقتصادية الدولية لازالت تعاني من تداعيات الأزمة العالمية.

1.1.3 الأوضاع المالية

بالنسبة للسوق القائمة ما بين البنوك، مكنت التخفيضات الكبيرة في أسعار الفائدة من تقليص الفارق بين سعر الفائدة بين البنوك لأجل ثلاثة أشهر وسعر مبادلة المؤشرات لنفس الأجل (– Spread OIS) في كل من الولايات المتحدة ومنطقة الأورو. فقد انخفض هذا الفارق من المستوى القياسي الذي بلغه في أكتوبر 2008 وهو 200 نقطة أساس إلى ما يناهز 100 نقطة أساس، إلا أنه ظل أعلى بكثير من معدل 10 نقطة أساس المسجل سنة 2006.

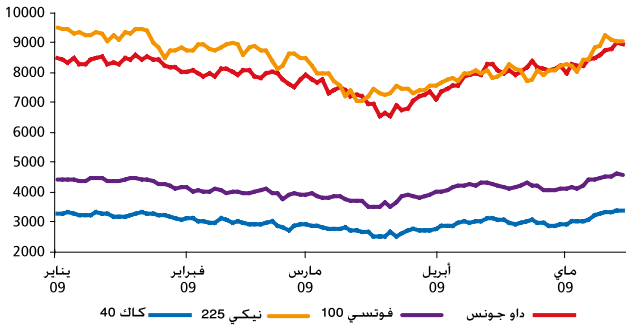
ولوحظ نفس التطور في أسواق الدين التي عرفت انخفاضاً كبيراً في الفوارق بفعل تدني عائدات

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



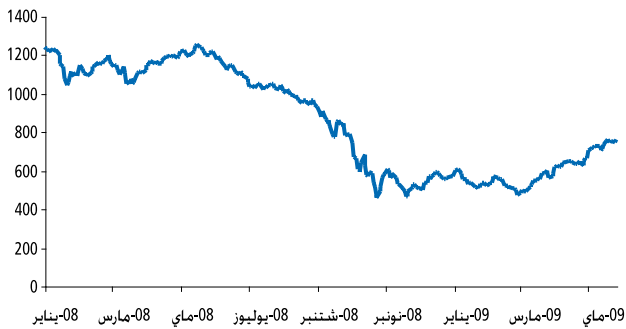
المصدر: Datastream

رسم بياني 4.3: تطور أبرز مؤشرات البورصة في الاقتصادات المتقدمة



المصدر: Datastream

رسم بياني 5.3: تطور مؤشر MSCI EM*



المصدر: Datastream

*يقيس هذا المؤشر أداء سوق الأسهم بدول أوروبا الشرقية والشرق الأوسط وإفريقيا (جمهورية التشيك وهنغاريا وبولونيا وروسيا وتركيا وإسرائيل والأردن ومصر والمغرب وجنوب إفريقيا).

اقتراضات الدولة القصيرة الأمد. فقد تراجعت هذه الأخيرة بشكل واضح نتيجة لانخفاض أسعار الفائدة التي تطبقها البنوك المركزية وكذا لعمليات إعادة شراء السندات العمومية التي قامت بها. إلا أن هذا التطور لم يشمل جميع الآجال إذ واصلت عائدات الاقتراضات الطويلة الأمد منحها التصاعدي.

كما تحسنت شروط تمويل الاقتراضات الصاعدة؛ حيث إن أقساط التأمين ضد خطر عدم أداء الديون السيادية (مبادلة عدم أداء الديون)، التي ارتفعت بقوة في نهاية 2008، انخفضت بشكل كبير، مما يعكس تحسن مستوى الثقة لدى المستثمرين.

وبالمثل، بدأت بوادر الانتعاش تظهر في أسواق البورصة التي شهدت بروز منحى تصاعدي واضح خلال الشهرين الأخيرين. فقد ارتفعت مؤشرات البورصة خلال هذه الفترة بوتيرة شهرية تراوحت بين 3% و16% في الدول المتقدمة وبلغت 13% في الدول الصاعدة. إلا أن الشكوك لا تزال قائمة لاسيما بخصوص التقلبات القوية للأسعار على الأمد القصير جدا وبخصوص المخاطر المتعلقة بإصلاح الأساسيات الاقتصادية.

أما في ما يخص أسواق الائتمان، فلم تعرف أي انتعاش يذكر منذ بداية السنة. وهذا ينطبق بالخصوص على الولايات المتحدة التي لم يتجاوز نمو قروض الاستهلاك فيها نسبة 1% خلال الشهور الأربعة الأولى مقارنة بمتوسط 5,5% المسجل خلال نفس الشهور من السنة الماضية. وفي منطقة الأورو، ارتفعت القروض بواقع 4,7% في المتوسط خلال نفس الفترة مقابل 11% سنة من قبل. ويعكس هذا التطور عوامل العرض والطلب معا؛ إذ أن الصعوبات التي يواجهها النظام البنكي أفرزت عدة إكراهات في ما يتعلق بعروض الائتمان خاصة أن البنوك كانت تسعى قبل أي شيء إلى تقويم حصيلتها. ومن جهة أخرى، يعزى النمو الضعيف للقروض إلى تراجع الطلب نتيجة تباطؤ النمو الاقتصادي.

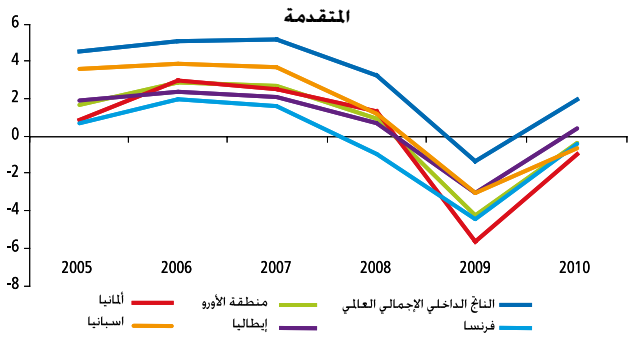
2.1.3 النشاط الاقتصادي عبر العالم

جدول 1.3: توقعات النمو في العالم

منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية	البنك الدولي		صندوق النقد الدولي		النتائج الداخلية الإجمالية		
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	
-	-2,8	2,3	-1,7	1,9	-1,3	3,2	العالمي
0,0	-4,0	2,0	-2,4	0,0	-2,8	1,1	الولايات المتحدة
-0,3	-4,1	0,9	-2,7	-0,4	-4,2	0,9	منطقة الأورو
0,2	-5,3	-	-	-1,0	-5,6	1,3	ألمانيا
-0,1	-3,3	-	-	0,4	-3,0	0,7	فرنسا
-0,4	-4,3	-	-	-0,4	-4,4	-1,0	إيطاليا
1,2	3,7	-	-	-0,7	-3,0	1,2	إسبانيا
-0,2	-3,7	-	-	-0,4	-4,1	0,7	المملكة المتحدة
8,5	6,3	7,5	6,5	7,5	6,5	9,0	الصين
5,8	4,3	7,0	4,0	5,6	4,5	7,3	الهند
3,8	-0,3	3,2	0,5	2,2	-1,3	5,1	البرازيل
0,7	-5,6	0,0	-4,5	0,5	-6,0	5,6	روسيا

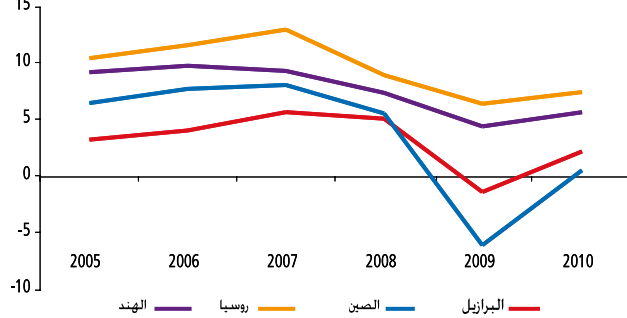
المصادر: صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية

رسم بياني 6.3: تطور الناتج الداخلي الإجمالي، بالنسبة المئوية، في الاقتصادات المتقدمة



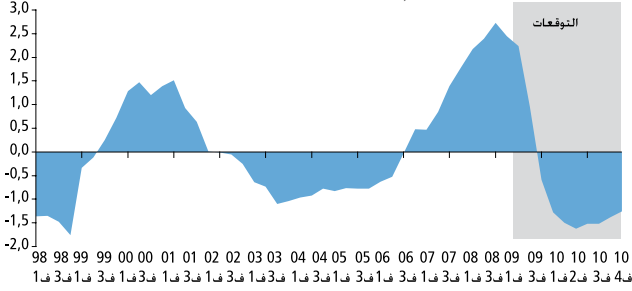
المصدر: صندوق النقد الدولي

رسم بياني 7.3: تطور الناتج الداخلي الإجمالي، بالنسبة المئوية، في الاقتصادات الصاعدة (البرازيل وروسيا والهند والصين)



المصدر: صندوق النقد الدولي

رسم بياني 8.3: فجوة ناتج أبرز شركائنا التجاريين بالنسبة المئوية (فرنسا وإيطاليا وألمانيا وإسبانيا)



المصادر: اللجنة الأوروبية وحسابات بنك المغرب

تشير التوقعات الخاصة بسنة 2009 إلى تواصل انحسار النشاط الاقتصادي في أغلب الدول الصناعية والصاعدة، وهذا ما أعادت تأكيده توقعات صندوق النقد الدولي الصادرة في شهر أبريل 2009 والتي تشير إلى تقلص الناتج الداخلي الإجمالي العالمي بنسبة 1,3% سنة 2009 بدل ارتفاعه بوتيرة 0,5% كما كان متوقعا في يناير الماضي. ومع ذلك، من المنتظر أن ينمو الناتج الداخلي الإجمالي العالمي من جديد سنة 2010 بعد أن يتراجع تقلص النشاط الاقتصادي خلال الفصل الثاني من سنة 2009. غير أن هذا النمو يبقى رهينا بنجاعة الجهود الرامية إلى إصلاح القطاع المالي والدعم الذي تقدمه السياسات الماكرواقتصادية للنشاط الاقتصادي، لاسيما في البلدان المتقدمة.

وفي منطقة الأورو، يرتقب أن يصل انخفاض الناتج الداخلي الإجمالي إلى 4,2% سنة 2009 قبل أن يعود إلى 0,4% سنة 2010، مع تقلص بواقع 3% للناتج الداخلي الإجمالي الفرنسي بالخصوص متبوعا بارتفاع طفيف بنسبة 0,4%. وفي البلدان الصاعدة، لاسيما الصين والهند، يتوقع أن يبلغ النمو نسب 6,5% و 4,5% على التوالي سنة 2009 و 5,6% سنة 2010. وفي المقابل، من المنتظر أن تسجل كل من البرازيل وروسيا نموا محدودا سنة 2010 بعد الانخفاض الذي شهدته سنة 2009.

ويتبين من خلال التقرير المرحلي الأخير الذي أصدرته منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أن نمو الاقتصاد العالمي سيشهد انكماشاً بواقع 2,8% سنة 2009 بدل ارتفاع بواقع 1,1% كما توقعته المنظمة في نونبر الماضي. ويبقى هذا الانحسار أعلى بكثير من نسب 1,3% و 1,7% التي يتوقعها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي على التوالي.

ومن جهة أخرى، وبغية تتبع أفضل لتداعيات الظرفية العالمية على الاقتصاد المغربي، أحدث بنك المغرب

جدول 2.3: التطور الأخير للتضخم في العالم على أساس سنوي

التوقعات	2009		2008		
	2010	2009	أبريل	مارس	
-0,1	-0,9	-0,7	-0,4	4,0	الولايات المتحدة
0,6	0,4	0,6	0,6	3,3	*منطقة الأورو
-0,4	0,1	0,8	0,4	3,0	ألمانيا
1,0	0,5	0,1	0,4	3,2	فرنسا
0,9	0,0	-0,2	-0,1	4,4	إسبانيا
0,6	0,7	1,1	1,1	1,1	إيطاليا
-0,6	-1,0	-	-0,3	1,0	اليابان
0,7	0,1	-1,5	-1,2	0,8	الصين

(x) مؤشرات متناسقة

المصادر: صندوق النقد الدولي والمكتب الإحصائي EUROSTAT

مؤشرا للطلب الخارجي في شكل مؤشر مرجح لفجوة ناتج أهم شركائنا التجاريين. وتظهر آخر المعطيات المتوفرة أن هذا المؤشر سيبقى سلبيا خلال الفصول المقبلة.

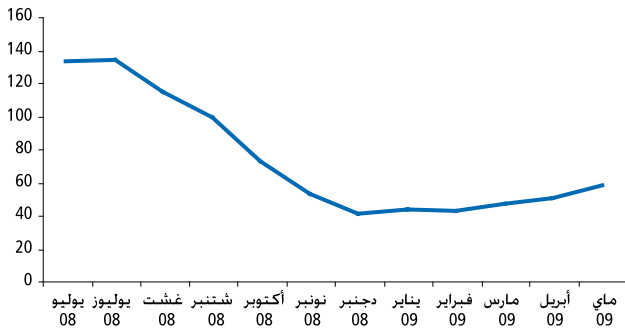
2.3 التضخم في العالم

في سياق دولي يتسم بتراجع متواصل للنشاط الاقتصادي، تباطأ التضخم من جديد عبر العالم. فالمعطيات الأولية الصادرة عن مكتب Eurostat تشير إلى انخفاض واضح للتضخم بمنطقة الأورو خلال شهر ماي 2009 حيث بلغ الصفر مقابل 0,6% في الشهر السابق.

وتبين المعطيات الخاصة بشهر أبريل 2009 أنه، باستثناء ألمانيا التي بلغ فيها التضخم 0,8% بدل 0,4% شهرا من قبل، واصلت الضغوط التضخمية تراجعها الملاحظ منذ شهر غشت الفارط في الدول المتقدمة والصاعدة. لاسيما الصين (أنظر الجدول 2.3).

وقد جاء انخفاض الضغوط التضخمية هذا نتيجة للتراجع الواضح للأسعار الدولية للمواد الأولية لاسيما النفط. سواء على أساس سنوي أو مقارنة بالمستويات القياسية المسجلة في منتصف سنة 2008. كما ترتب هذا التراجع أيضا عن الانكماش الاقتصادي الذي تسبب في انخفاض قوي للطلب على عدة فئات من المنتجات والخدمات.

رسم بياني 9.3: سعر البرنت في الأسواق العالمية بالدولار الأمريكي



المصدر: Datastream

وفي ما يخص أفاق تطور التضخم، واستنادا إلى توقعات صندوق النقد الدولي لشهر أبريل 2009، يرتقب تسجيل اعتدال في الضغوط الرافعة سواء في الدول المتقدمة أو الصاعدة أو النامية (أنظر الجدول 3.2).

وعلى المدى البعيد، لازالت الشكوك قائمة في ما يخص الآثار التضخمية للتدابير النقدية التسهيلية والحوافز المالية لتنشيط الاقتصاد التي طبقتها أغلب الدول الصناعية والصاعدة.

3.3 سعر النفط

جدول 3.3: سعر البرنت في سوق العقود الآجلة (بالدولار الأمريكي)

سنة	سنة	1 فـ	4 فـ	3 فـ	2 فـ
2010	2009	2010	2009	2009	2009
77,5	67,1	75,9	74,4	73,5	56,9

المصدر: Bloomberg

في ماي 2009، ارتفعت أسعار النفط من جديد. إذ بلغت 58,2 دولارا للبرميل الواحد بدل 50,3 دولار للبرميل في الشهر السابق. وقد جاء هذا الارتفاع نتيجة تدني قيمة الدولار الأمريكي. ونمو الطلب على النفط في الصين وانخفاض مخزون الخام في الولايات المتحدة وتنامي المشتريات التي قامت بها صناديق التحوط بعد ظهور بوادر تشير إلى انتعاش أسواق البورصة.

وفي المتوسط، وصلت أسعار النفط خلال الشهور الخمسة الأولى من سنة 2009 إلى 48,1 دولار للبرميل بدل 103,5 دولار خلال نفس الفترة من السنة الماضية. متراجعة بأكثر من النصف.

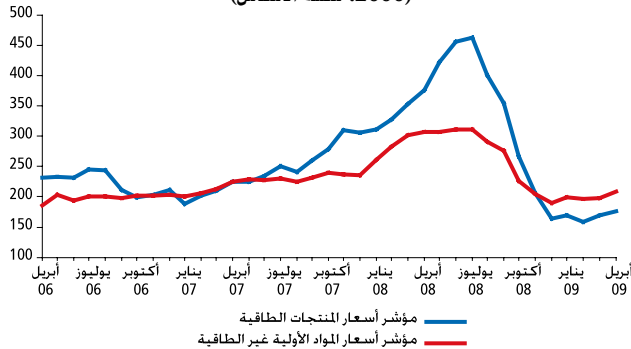
واستنادا إلى التوقعات الاقتصادية العالمية الصادرة عن صندوق النقد الدولي في أبريل 2009، تم تعديل متوسط سعر النفط ورفعته إلى 52 دولار للبرميل لسنة 2009 مقابل سعر 50 دولار الذي كان متوقعا في يناير.

أما بالنسبة لسنة 2010، ودائما حسب توقعات صندوق النقد الدولي الصادرة في أبريل 2009، سيصل سعر النفط إلى 62,5 دولار للبرميل مقابل 60 دولار كما كان متوقعا في يناير.

أما في ما يخص توقعات سعر النفط الصادرة عن الوكالة الدولية للطاقة، فتشير إلى أنه سيصل إلى 53 دولار للبرميل في المتوسط خلال سنة 2009. وفي سوق العقود الآجلة، يرتقب أن يصل متوسط سعر النفط إلى 67,1 دولار للبرميل سنة 2009 و77,5 دولار للبرميل في سنة 2010 (أنظر الجدول 3.3).

وفي المجمل، تظل التوقعات الخاصة بنمو سوق النفط العالمي رهينة بتطورات الظرفية الاقتصادية والمالية الدولية وبأثرها على استهلاك المواد الطاقية. كما أن الشكوك بهذا الشأن ترتبط أيضا بتقلبات سعر صرف الدولار وبالأثار الناجمة عن عمليات المضاربة وبأفاق انتعاش الطلب.

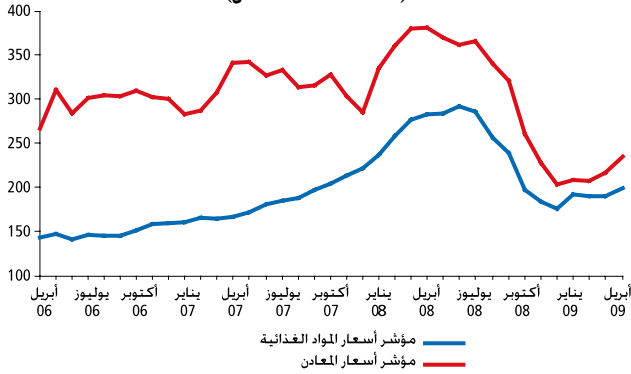
رسم بياني 10.3: مؤشر أسعار المنتجات الطاقية والمواد الأولية غير الطاقية (سنة الأساس: 2000)



المصدر: البنك الدولي

4.3 أسعار المواد الأولية

رسم بياني 11.3: مؤشر أسعار المواد الغذائية والمعادن (2000: سنة الأساس)



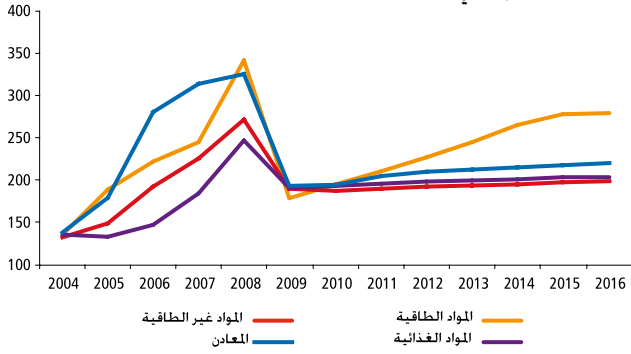
المصدر: البنك الدولي

جدول 4.3: تطور العقود الآجلة والتوقعات الخاصة بالقمح

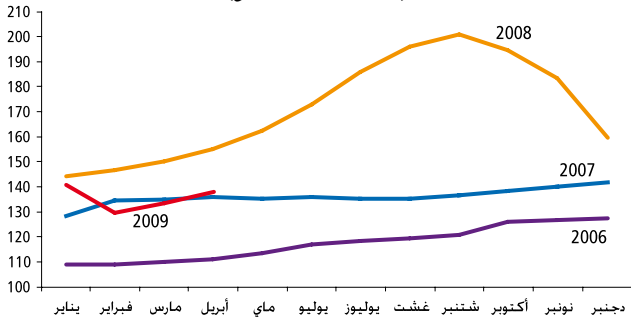
قمح سنت/صاع	2009 2ف	2009 3ف	2009 4ف	1ف 2010	2009
العقود الآجلة	566,66	651,84	684,00	677,25	555,95
التوقعات	590,00	602,50	650,00	721,28	612,00

المصدر: Bloomberg

رسم بياني 12.3: أفاق* تطور مؤشرات أسعار المواد الأولية

(*) تم تحيين هذه المعطيات في 15 ماي 2009
المصدر: البنك الدولي

رسم بياني 13.3: مؤشر أسعار استيراد المواد غير الطاقية (1995: سنة الأساس)



المصادر: مكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

خلال شهر ماي، واصلت أسعار المواد الأولية غير الطاقية ارتفاعها الذي بدأ منذ شهر مارس 2009. ويعزى هذا التطور إلى عودة المستثمرين، ولاسيما صناديق التحوط، إلى المخاطرة في ما يخص هذه المنتوجات. لتوقعهم انتعاش الطلب العالمي. كما يرتبط هذا التطور بتدني سعر الدولار مقابل العملات الرئيسية الأخرى.

وارتفع مؤشر أسعار المواد الأولية باستثناء الطاقة¹ بنسبة 4,6% خلال شهر ماي، مقارنة بالشهر السابق. إلا أنه سجل انخفاضا بواقع 30% بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2008.

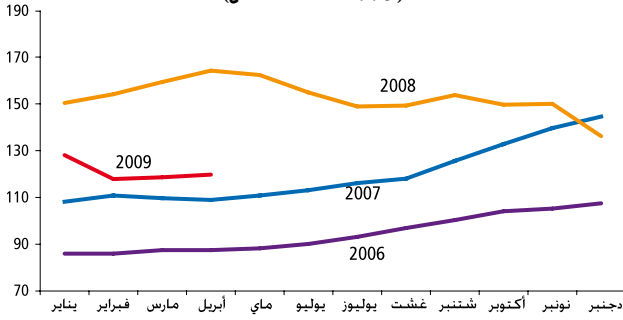
كما أن النمو الملاحظ في شهر ماي شمل مؤشر أسعار المواد الغذائية الذي تصاعد بنسبة 8%. ارتباطا بارتفاع الاستثمارات في أسواق المواد الأولية الفلاحية والظروف المناخية غير الملائمة التي عرفتتها أهم المناطق المنتجة منذ بداية السنة. وهكذا، سجلت أسعار الذرة والقمح ارتفاعا شهريا بواقع 6,8% و12% على التوالي كما ارتفعت أسعار السكر بواقع 17,5%.

وارتفع مؤشر أسعار المواد المعدنية بدوره بنسبة 2,9%. ارتباطا بالخصوص بشراء الصين كميات كبيرة من المعادن الأساسية من أجل إغناء مخزونها من المعادن غير الحديدية وكذا بقيام المنتجين الرئيسيين على الصعيد العالمي بتخفيض إنتاجهم من هذه المعادن. وهكذا ارتفعت أسعار النحاس والزنك والرصاص بنسبة 3,7% و7,6% و4,1% على التوالي في شهر ماي مقارنة بالشهر السابق.

وفي المجمل، يتوقع انخفاض أسعار المواد الأولية غير الطاقية بنسب تتراوح بين 23% و29% سنة 2009. مع انتعاش بواقع 7% ابتداء من سنة 2010. إلا أن الضغوط التصاعدية الناتجة أساسا عن تشديد شروط العرض بالنسبة لبعض المنتوجات، لاسيما المواد الغذائية، ستؤثر على مستوى الأسعار خلال ما

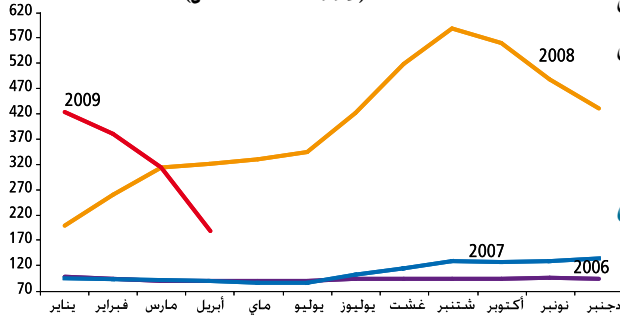
1 يتم حساب هذا المؤشر من طرف البنك الدولي على أساس أسعار المواد الأولية في الدول النامية

رسم بياني 14.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية (1995: سنة الأساس)



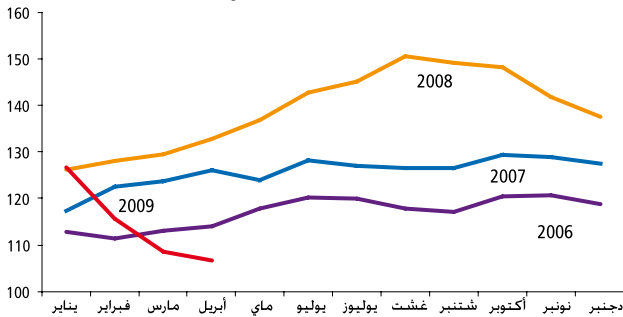
المصادر: مكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 15.3: مؤشر أسعار استيراد المواد الأولية المعدنية (1995: سنة الأساس)



المصادر: مكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 16.3: مؤشر أسعار استيراد المنتجات نصف المصنعة (1995: سنة الأساس)



المصادر: مكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

تبقى من سنة 2009. وهكذا، يرتقب أن تتأثر أسعار المواد الغذائية في المقام الأول باستمرار تخفيض الإنتاج العالمي وبالتالي بالتدني المحتمل لمستوى المخزونات خلال الشهور المقبلة. ويتأكد هذا المنحى التصاعدي المتوقع لأسعار القمح وأيضاً لباقي الحبوب من خلال تطور العقود الآجلة الخاصة بالقمح (أنظر الجدول 4.3) خلال الفصول المقبلة.

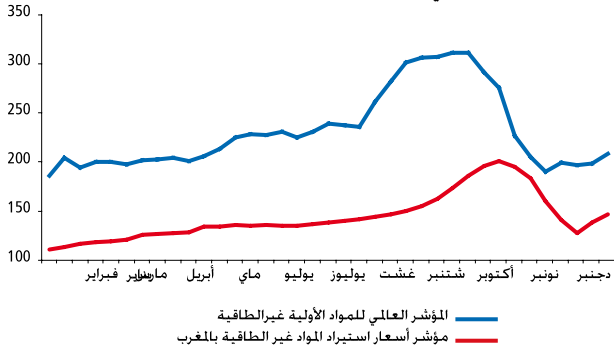
أما في ما يخص أسعار المعادن، فسيتميز تطورها بتقلبات كبيرة ويرتقب أن يظل مرتبطاً بالظرفية الاقتصادية الدولية على الخصوص. ومع ذلك، من المنتظر أن ينخفض مستوى الموارد من المعادن خلال الشهور المقبلة إذ أن الأسعار أدنى من مستوى التكاليف الحدية للإنتاج كما أن مواصلة تشديد شروط الحصول على القروض سيدفع المنتجين إلى مواصلة تخفيض الإنتاج والاستثمارات.

5.3 مؤشر قيم الوحدات عند الاستيراد في المغرب

بالموازاة مع التطورات التي عرفتتها الأسواق الدولية، تشير أحدث المعطيات المتوفرة إلى أن مؤشر أسعار استيراد المواد غير الطاقية شهد ارتفاعاً شهرياً بنسبة 3,6% مقابل 2,7% في مارس. ويشمل هذا التطور ارتفاعاً في مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية وانخفاضاً في المؤشر الخاص بالمعادن والمنتجات نصف المصنعة. ومع ذلك، بقي مؤشر أسعار الاستيراد باستثناء الطاقة أدنى بنسبة 11,1% من مستواه المسجل في أبريل 2008.

وعرف مؤشر أسعار استيراد المواد الغذائية ارتفاعاً شهرياً بنسبة 1% في أبريل 2009، بفضل النمو الطفيف لأسعار استيراد القمح التي تزايدت في أسواق المواد الأولية العالمية (أنظر الجزء 3.3). وشهدت أسعار استيراد الزبدة بدورها نمواً واضحاً خلال نفس الشهر.

رسم بياني 17.3: تطور المؤشر العالمي لأسعار المواد الأولية غيرالطاقية وتطور المؤشر الوطني لأسعار استيراد المنتجات غير الطاقية المحلية



المصادر: البنك الدولي ومكتب الصرف وحسابات بنك المغرب

وعلى النقيض من ذلك، سجل مؤشر أسعار استيراد المواد المعدنية في شهر أبريل انخفاضا شهريا بلغ 39,6% وتجاوز بكثير وتيرة التراجع المسجلة في شهر مارس وهي 17,5%. ويعزى هذا التطور بالخصوص إلى الانخفاض القوي في سعر استيراد الكبريت الذي يرتبط الطلب عليه بشكل وثيق بإنتاج مشتقات الفوسفات. كما أن أسعار استيراد النحاس والحديد تراجعت بدورها بشكل واضح من شهر لآخر.

وتدنى مؤشر أسعار استيراد المنتوجات نصف المصنعة بنسبة 1,5% خلال شهر أبريل مقارنة بالشهر السابق. ارتباطا بانخفاض النشاط الصناعي لاسيما في الصناعات التحويلية التي تشكل المصدر الرئيسي للطلب على هذه المنتوجات.

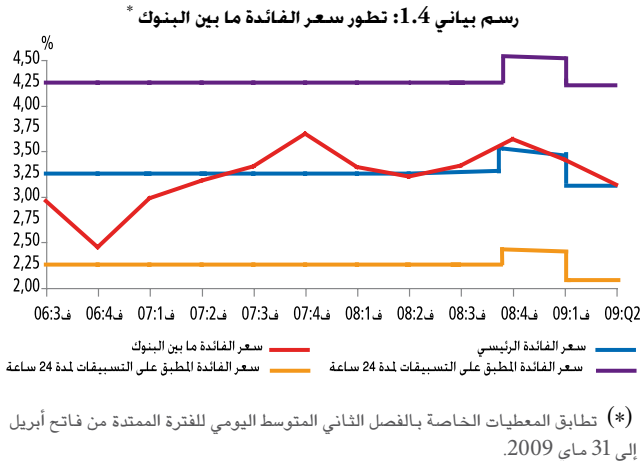
وفي نهاية شهر أبريل، يظهر أن تطور مؤشرات أسعار استيراد المواد غير الطاقية يعكس ارتفاع الأسعار العالمية للمواد الأولية غير الطاقية. وبالنظر إلى التطور المرتقب لأسعار المواد الأولية على الصعيد العالمي، يرتقب أن يعرف مؤشر أسعار استيراد المواد غير الطاقية ارتفاعات أخرى دون بلوغ المستويات المسجلة خلال السنة الفارطة.

4. الأوضاع النقدية وأسعار الأصول

تشير أحدث المعطيات المتوفرة إلى حدود نهاية أبريل والخاصة بالأوضاع النقدية إلى وقوع تطورات ملائمة سواء في ما يخص المخاطر التضخمية أو سير الأسواق النقدية والمالية المحلية. ومن جهة أخرى، تؤكد في أبريل تباطؤ وتيرة الإنشاء النقدي إذ وصل الارتفاع السنوي للمجموع م3 إلى 9,2% بعد أن بلغ 12,4% في الفصل الثالث من 2008 واستقر في حوالي 10,5% خلال الفصلين الأخيرين. أما السوق النقدية، فتواصل السير بشكل اعتيادي حيث بلغ متوسط حجم المبادلات 2,7 مليار درهم خلال الشهور الخمسة الأولى. وهو ما يمثل ارتفاعاً بنسبة 4% مقارنة بالفصل الأخير من سنة 2008. ومن جهة أخرى، لا زال نمو الائتمان، الذي بلغ 18% في أبريل، قوياً بالرغم من التباطؤ التدريجي الملاحظ منذ الفصل الثالث من سنة 2008. وبالنسبة لأسعار الفائدة المدينة، تشير نتائج الاستقصاء الفصلي لبنك المغرب الخاص بالفصل الأول من سنة 2009 إلى ارتفاع في متوسط سعر الفائدة المرجح، وهو ما يعزى بالأساس إلى نمو أسعار الفائدة على تسهيلات الخزينة، أما بخصوص أسعار الفائدة الدائنة، فقد تزايد انخفاضها الملاحظ في الفصل الأول من سنة 2009 خلال شهر أبريل، بالموازاة مع تدني سعر الفائدة ما بين البنوك الناتج جزئياً عن تخفيض سعر الفائدة الرئيسي وفق القرار الذي اتخذته مجلس البنك خلال اجتماعه المنعقد في 24 مارس 2009، وفي ما يخص مؤشرات البورصة، فقد تراجعت في نهاية الفصل الأول من سنة 2009 قبل أن تنتعش ابتداءً من 22 ماي، فيما استمرت أسعار الأصول العقارية في التباطؤ. أما الدرهم فقد عرف تشبه استقراراً مقارنة بالأورو بينما تراجع إلى حد ما أمام الدولار الأمريكي.

1.4 الأوضاع النقدية

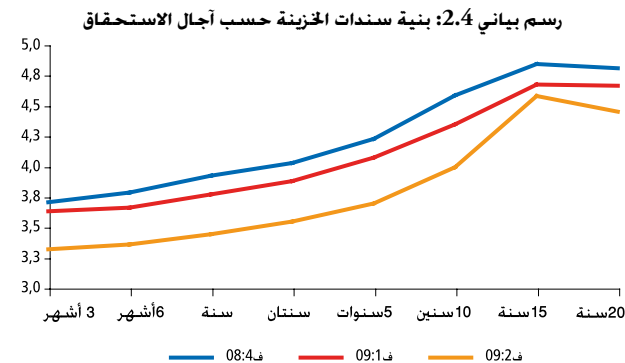
1.1.4 أسعار الفائدة



قرر مجلس بنك المغرب، خلال اجتماعه الأخير المنعقد في 24 مارس 2009، تخفيض سعر الفائدة الرئيسي بواقع 25 نقطة أساس ليصل إلى 3,25%. وعلى إثر هذا القرار، تغير نطاق تقلب تطور سعر الفائدة ما بين البنوك بشكل متسق، إذ بلغت أسعار الفائدة على التسهيلات الدائنة الخاصة بالتسبيقات والإيداع في 4,25% و 2,25% على التوالي.

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

	2009		2008		2007	
	1 فـ	4 فـ	3 فـ	2 فـ	1 فـ	4 فـ
13 أسبوع	-	-	3,69	3,42	3,41	3,58
26 أسبوع	3,29	3,65	3,77	-	-	3,59
52 أسبوع	3,34	3,75	3,84	3,51	3,53	3,62
سنتان	-	3,9	-	-	-	3,68
5 سنوات	3,76	4,05	3,99	3,75	-	3,85



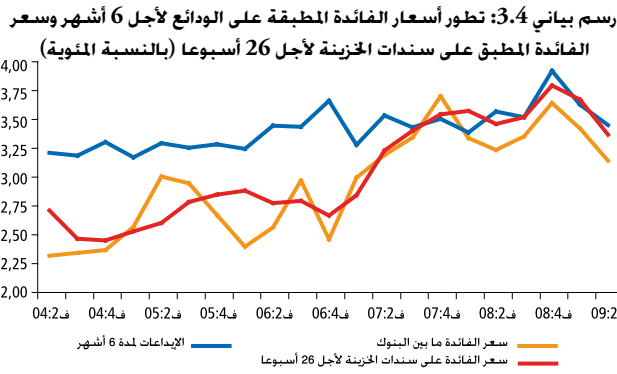
وفي هذا السياق، وصل سعر الفائدة ما بين البنوك خلال الفصل الأول من 2009 إلى 3,40% مقابل 3,53% في نهاية 2008. وخلال شهري أبريل وماي، انخفض سعر الفائدة ما بين البنوك مجدداً على إثر تدني سعر الفائدة الرئيسي ليستقر في 3,17% في المتوسط.

وموازاة مع ذلك، واصلت أسعار الفائدة المطبقة على سندات الخزينة القصيرة الأجل والصادرة في السوق الأولية، والتي ترتبط بتطور سعر الفائدة ما بين البنوك، تراجعها الذي بدأ منذ مستهل السنة مع تسجيل انخفاض أكبر في أبريل وماي. كما تراجعت أسعار الفائدة على سندات الخزينة لأجل متوسط بشكل عام، بعد الانتعاش المسجل في الفصل السابق. وشهدت السندات المتوسطة والطويلة الأجل تطورا

جدول 2.4 : أسعار الفائدة الدائنة* (التوظيفات لأجل)

2009		2008			2007			
ف1	ف4	ف3	ف2	ف1	ف4	ف3	ف4	
3,43	3,61	3,9	3,5	3,55	3,37	3,49	6 أشهر	
3,91	3,91	4,23	3,89	3,82	3,71	3,71	12 شهرا	
3,72	3,78	4,13	3,77	3,72	3,56	3,62	متوسط مرجح	

(* تعد المعطيات الفصلية بمثابة معدلات بسيطة للمعطيات الشهرية)



مماثلا في السوق الثانوية. فقد واصلت عائداتها منحها التنزلي الذي بدأ في مطلع السنة. مع تسجيل انخفاض أقوى بين أبريل وماي. وبلغت أسعار الفائدة عليها مستويات أدنى من نظيراتها المسجلة خلال الفصل الأخير من سنة 2008.

وفي المجمل، تظهر التطورات الأخيرة لأسعار الفائدة تحسنا في انتقال آثار قرارات السياسة النقدية. وهو ما يعزى بالخصوص إلى القيام، منذ سنة 2007، بامتصاص فائض السيولة الذي ميز السوق النقدية لمدة طويلة.

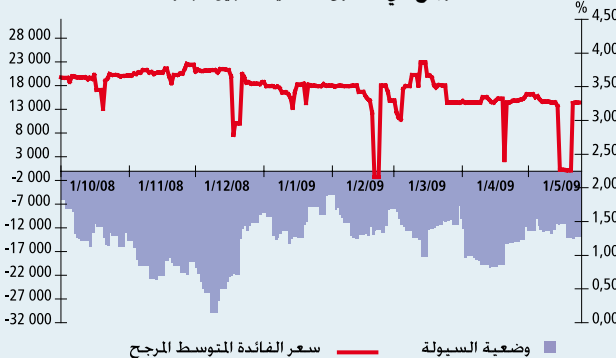
ويتأكد هذا الاستنتاج بالخصوص من خلال النمو الذي عرفته مؤخرا أسعار الفائدة المطبقة على التوظيفات لأجل لدى البنوك. فقد تراجع سعر الفائدة المتوسط المرجح الخاص بالودائع لمدة 6 أشهر و12 شهرا خلال الفصل الأول من 2009 وفي شهر أبريل بعد توجهه نحو الارتفاع خلال سنة 2008. ويعكس هذا التطور

إطار 1.4: السيولة وتطبيق السياسة النقدية

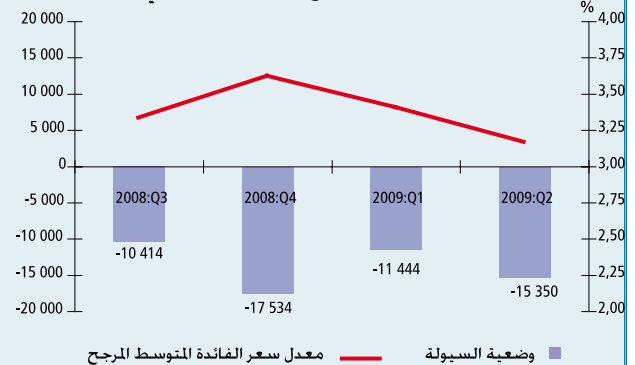
خلال الفصل الأول من سنة 2009، تقلص عجز الخزائن البنكية جزئيا، خصوصا نتيجة القرار الذي اتخذه مجلس بنك المغرب خلال اجتماعه المنعقد في 23 دجنبر 2008 والقاضي بتخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي بواقع 3 نقاط مئوية. وقد أدى هذا إلى ضخ ما مجموعه 10,4 مليار درهم (7,5 مليار في 21 دجنبر 2008 و2,9 مليار في 21 يناير 2009). مما أدى إلى انخفاض متوسط عجز الخزائن البنكية من 17,5 مليار درهم في الفصل الرابع من 2008 إلى 11,4 مليار درهم في الفصل الأول من سنة 2009.

ومع ذلك، فإن الأثر التضيقى للعوامل المستقلة خلال الفصل الأول من 2009 قلص بشكل جزئي من أثر انخفاض مستوى الاحتياطيات الإلزامية. فقد أدت العمليات التي قامت بها الخزينة إلى سحب سيولة بقيمة 8,3 مليار درهم، نظرا بالأساس لإصدارات الخزينة في سوق الأذينات بالمزايدة ولتحصيل جزء من الدفعة الأولى من الضريبة على الشركات برسم سنة 2009.

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



رسم بياني 1.1.4: تطورات وضعية السيولة (بملايين الدراهم) وسعر الفائدة المتوسط المرجح (%) كمعدل فصلي

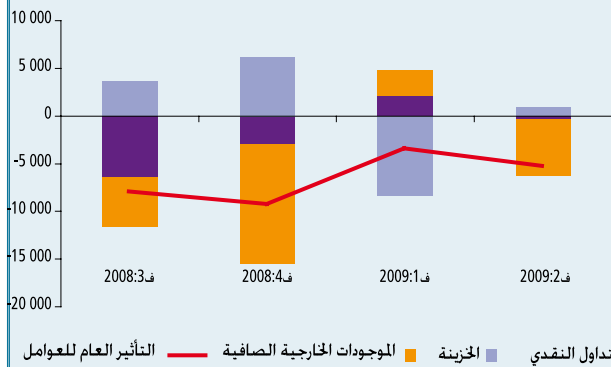


وفي المقابل، أدت العمليات المتعلقة بالموجودات الخارجية إلى ضخ سيولة قدرها 2,7 مليار درهم. أما مقتنيات الأبنك التجارية من العملات الأجنبية، فلم تتعدّ ما مجموعه 3,1 مليار درهم، مسجلة بذلك انخفاضا كبيرا مقارنة بالفصل السابق، فيما بلغت مبيعات الأوراق البنكية الأجنبية 5,8 مليار درهم. وبالإضافة إلى ذلك، بلغ تراجع النقد المتداول 2,1 مليار درهم نتيجة للسحوبات الكبيرة التي تم القيام بها بمناسبة نهاية السنة وخلال الأعياد الدينية.

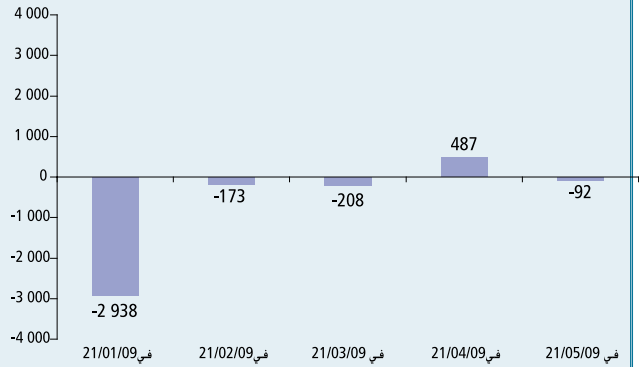
وإجمالا، فقد كان للعوامل المستقلة أثر تضيقّي بلغ 3,5 مليار درهم على الخزائن البنكية.

وخلال الفصل الثاني من سنة 2009، ازداد متوسط عجز الخزائن البنكية لينتقل من 11,4 مليار درهم في الفصل الأول من سنة 2009 إلى 15,4 مليار درهم في الفصل الثاني من سنة 2009. نظرا بالأساس للتطور التضيقّي للعوامل المستقلة. كما أن ارتفاع الحد الأدنى المطلوب برسم الاحتياطي الإلزامي، الذي بلغ مجموعه 395 مليون درهم، لم يؤثر بشكل كبير على الخزائن البنكية خلال هذا الفصل.

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



رسم بياني 3.1.4: تغير الاحتياطيات الإلزامية (بملايين الدراهم)



وأدت العمليات الخاصة بالموجودات الخارجية إلى سحب سيولة قدرها 5,9 مليار درهم نظرا بالأساس لتراجع شراء العملات الأجنبية الذي بلغ 9,8 مليار درهم. ضمن سياق تميز بارتفاع تقلب الأسواق العالمية وعمليات تغطية الواردات وتحويل الربحيات، وعلى العكس من ذلك، بلغت مبيعات الأوراق البنكية الأجنبية 3,9 مليار درهم.

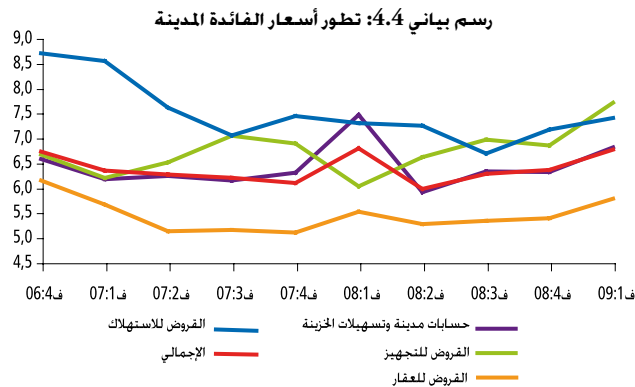
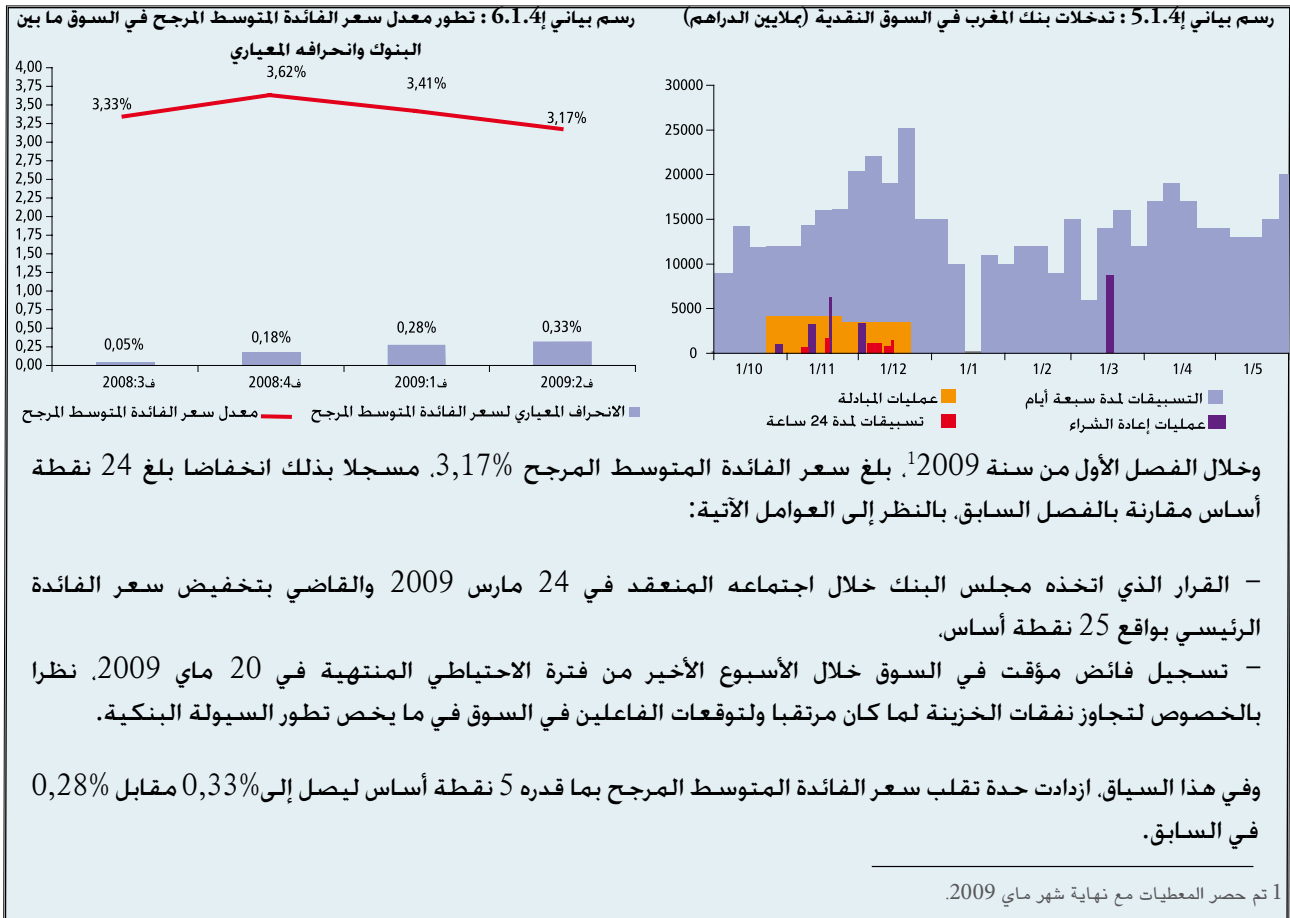
وخلال هذا الفصل، كان للتداول النقدي أثر تضيقّي على الخزائن البنكية مبلغ 332 مليار درهم نظرا لفترات العطل المدرسية والعطل الأخرى خاصة.

وفي المقابل، أدت العمليات المتعلقة بالخزينة إلى ضخ سيولة قدرها 894 مليون درهم. وهو ما يعزى على الخصوص إلى تسارع نفقات الاستثمار وكذا إلى السحوبات التي قام بها زبائن الخزينة.

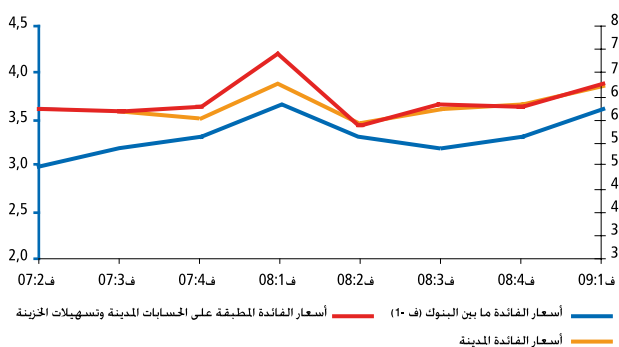
وارتفعت نفقات الخزينة لتبلغ 45 مليار درهم، 13,5 مليار منها تعود إلى أداء استحقاقات الدين الداخلي لفائدة النظام البنكي، فيما يعود ما يقارب 2 مليار درهم إلى سحوبات زبناء الخزينة و1,5 مليار منها إلى نفقات المقاصة. وقد بلغت موارد الخزينة ما مجموعه 44,1 مليار درهم، منها 7,4 مليار برسم اكتتابات البنوك في سندات الخزينة.

وإجمالا، كان للعوامل المستقلة تأثير تضيقّي على الخزائن البنكية بلغ 5,3 مليار درهم.

ومن أجل سد عجز الخزائن البنكية الذي بلغ متوسطه 15,4 مليار درهم خلال هذا الفصل، اقتصر تدخلات بنك المغرب على التسبيقات لمدة 7 أيام التي بلغ معدلها اليومي 15,5 مليار درهم.

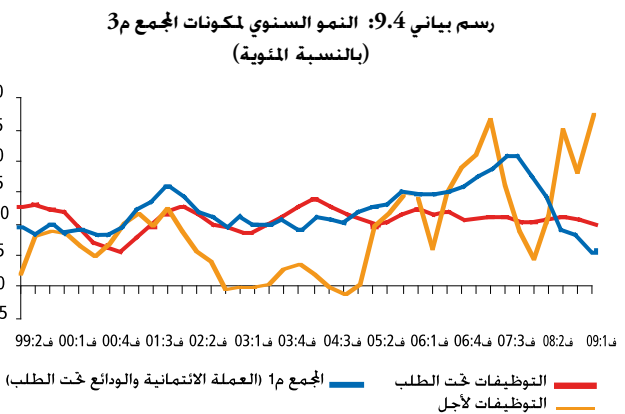
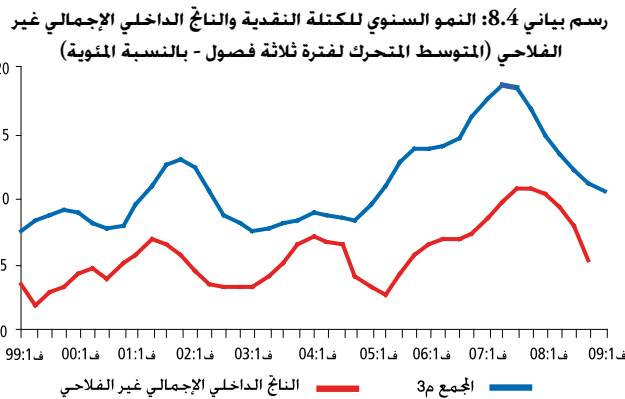
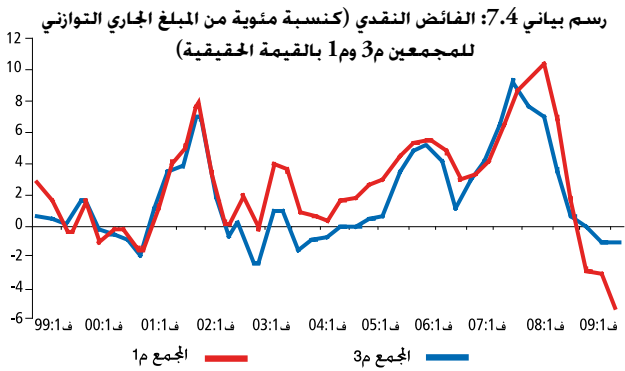
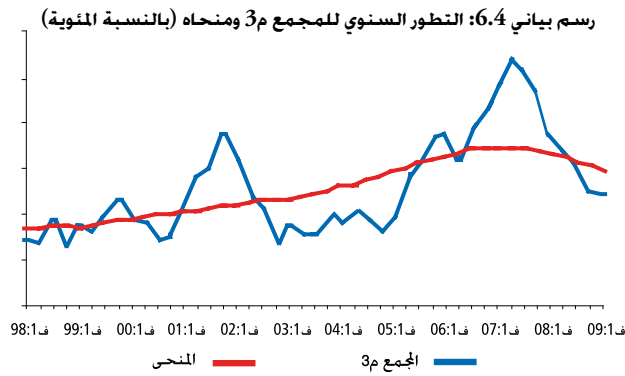


رسم بياني 5.4: الترابط بين أسعار الفائدة ما بين البنوك و أسعار الفائدة المدينة



تقلص سعر الفائدة المطبق على الودائع لمدة 6 أشهر. فيما بلغ سعر الفائدة على الودائع لمدة سنة واحدة، الذي يعد أقل تأثرا على المدى القصير جدا بتغيرات سعر الفائدة ما بين البنوك، نفس مستواه خلال الفصل السابق.

وفي ما يخص أسعار الفائدة المدينة، تشير نتائج الاستقصاء الذي أنجزه بنك المغرب لدى البنوك إلى ارتفاع متوسط سعر الفائدة المرجح المطبق على القروض إذ انتقل من 6,33% خلال الفصل الرابع من سنة 2008 إلى 6,73% في الفصل الأول من 2009. وحسب فئات القروض، ارتفع سعر الفائدة المطبق على تسهيلات الخزينة، وهو المحدد الرئيسي لتطور متوسط سعر الفائدة المرجح الإجمالي، بواقع 49 نقطة أساس ليصل إلى 6,78%. أما سعر الفائدة المطبق على القروض للتجهيز، والذي يتميز بتقلبه الكبير وتأثره أكثر بظروف النشاط الاقتصادي وبآجال



استحقاق القروض الممنوحة. فقد انتقل من 7,63% إلى 7,85% خلال الفصل الأول من 2009. وارتفعت أسعار الفائدة على القروض للعقار، من جهتها. بواقع 39 نقطة أساس لتصل إلى 5,75% بعد أن بقيت شبه مستقرة خلال الفصول الثلاثة الأخيرة فيما سجلت أسعار الفائدة على القروض للاستهلاك ارتفاعا جديدا، إذ وصلت إلى 7,38% بعد المنحى التنازلي الذي عرفته خلال الفصول الثلاثة الأولى من 2008.

2.1.4 تطور النقد والائتمان والتوظيفات السائلة

تطور المجموع 3م

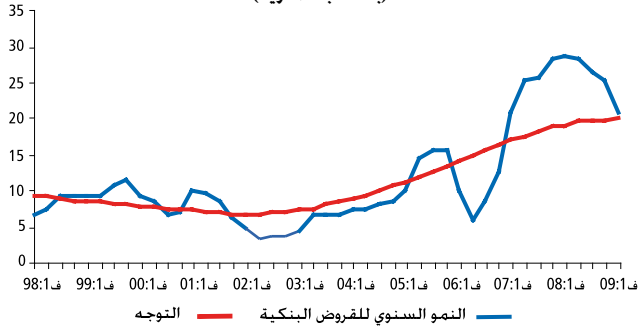
واصلت وتيرة الإنشاء النقدي بتباطؤها خلال الفصل الأول من سنة 2009 وفي شهر أبريل من نفس السنة. فقد انخفض نمو المجموع 3م إلى 9,2% في أبريل على أساس سنوي، بعد أن وصل إلى 12,5% في المتوسط خلال سنة 2008 واستقر في حوالي 10,4% خلال الفصل الأول من 2009. وعلاوة على أثر التعديل نحو الانخفاض. بعد عدة فصول من النمو الذي فاق التوجه المسجل على المدى البعيد. يبدو أن هذا التطور جاء نتيجة لتراكم مجموعة من العوامل. ويتعلق الأمر على الخصوص بالصدمات السلبية التي عرفتتها الموجودات الخارجية الصافية التي تشكل مصدرا مهما للإنشاء النقدي وكذا بتباطؤ النشاط الاقتصادي غير الفلاحي. الذي يعتبر المحدد الرئيسي للطلب على النقد.

ويؤكد تحليل مكونات المجموع 3م هذه التطورات. إذ جاء الانخفاض نتيجة لتراجع الودائع تحت الطلب ولاسيما الخاصة منها بالمقاولات غير المالية. فقد تدنت الودائع تحت الطلب الخاصة بهذه المقاولات من جديد في أبريل 2009 بعد الانخفاضات المسجلة في الفصل الأول من 2009 وفي دجنبر 2008. ويعزى هذا التطور بالأساس إلى تراجع مبيعات المقاولات الصناعية¹ وإلى تباطؤ النشاط الاقتصادي في القطاع الثالثي.

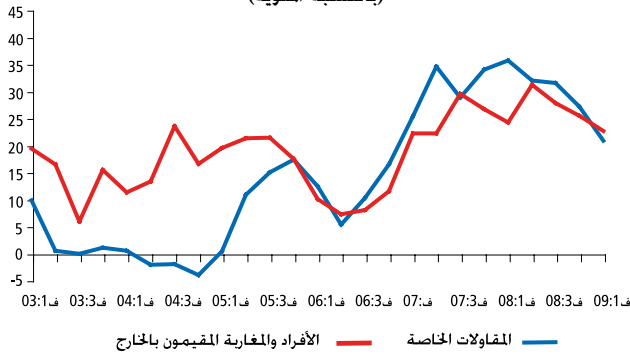
وفي ما يتعلق بحسابات الأفراد تحت الطلب. فقد واصلت منحها التنازلي المسجل منذ عدة أشهر.

1 حسب نتائج الاستقصاء الفصلي الذي يجريه بنك المغرب لدى المقاولات الصناعية

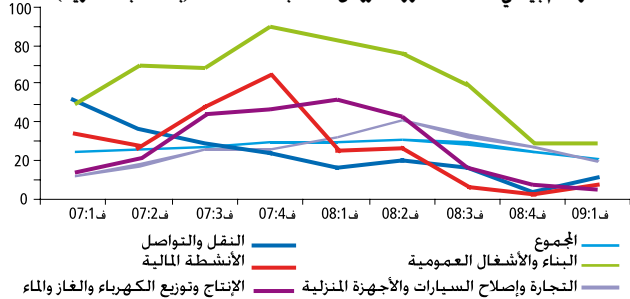
رسم بياني 10.4: النمو السنوي للقروض البنكية وتوجهها (بالنسبة المئوية)



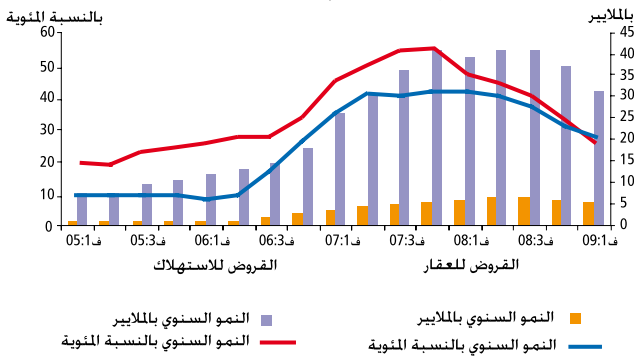
رسم بياني 11.4: بنية القروض حسب العناصر الاقتصادية (بالنسبة المئوية)



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



رسم بياني 13.4: التطور السنوي لقروض العقار وقروض الاستهلاك (بملايين الدراهم وبالنسبة المئوية)



موازاة مع تكون التوظيفات المؤدى عنها لاسيما لدى البنوك وبدرجة أقل التوظيفات في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في القيم المنقولة.

وبالفعل، سجلت التوظيفات لأجل نمو سنويا بواقع 27,2% خلال الفصل الأول من 2009 و22% في أبريل وهو ما يعكس بالخصوص ارتفاع توظيفات الخواص .

وتجدر الإشارة إلى أن المغاربة المقيمين بالخارج لم يخفضوا من ودائعهم لدى البنوك بالرغم من تقلص تحويلاتهم. حيث استقرت الودائع تحت الطلب والودائع لأجل على التوالي في مستوى يفوق 2,2% و3,9% مقارنة بمعدلاتها المسجلة خلال سنة 2008.

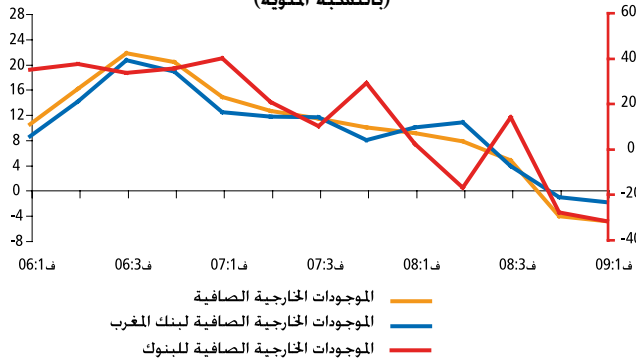
الائتمان

واصل الائتمان، خلال شهر أبريل، تراجع التدرجي الذي بدأ منذ الفصل الثاني من سنة 2008. فقد بلغت وتيرة نموه السنوي 18% مقابل 20,5% خلال الفصل السابق. إلا أنها ظلت أعلى من نسبة نمو النشاط الاقتصادي. وينسجم هذا التطور مع التوقعات الخاصة بالائتمان والواردة في الاستقصاء الدوري الذي أنجزه بنك المغرب في دجنبر الماضي لدى البنوك.

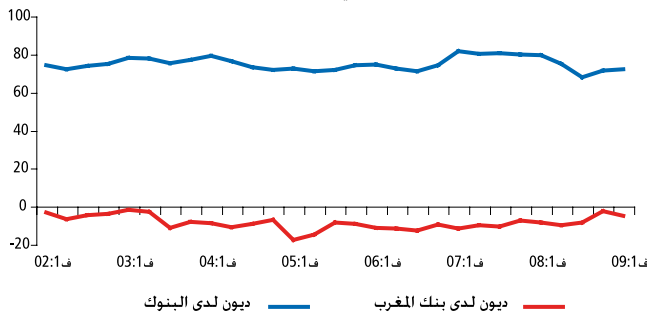
وقد شمل تدني القروض البنكية جميع الفاعلين الاقتصاديين إلا أنه كان أكثر حدة بالنسبة للمقاولات ولاسيما العاملة منها في الأنشطة المالية وقطاع البناء والأشغال العمومية وقطاع الطاقة وهي القطاعات التي شهدت توسعا قويا للقروض خلال السنتين الأخيرتين. وعرفت القروض المقدمة للأفراد، من جهتها، تراجعا طفيفا إذ ارتفعت بنسبة 24,6% على أساس سنوي في الفصل الأول من 2009 بدل 25,7% في الفصل السابق.

وحسب الأغراض الاقتصادية، تصاعدت القروض العقارية خلال الفصل الأول من 2009 بواقع 25,3% وفي شهر أبريل بنسبة 21,7%. مقابل 40% في المتوسط سنة 2008. كما ارتفعت القروض للاستهلاك بنسبة 25,7% في شهر أبريل مقابل

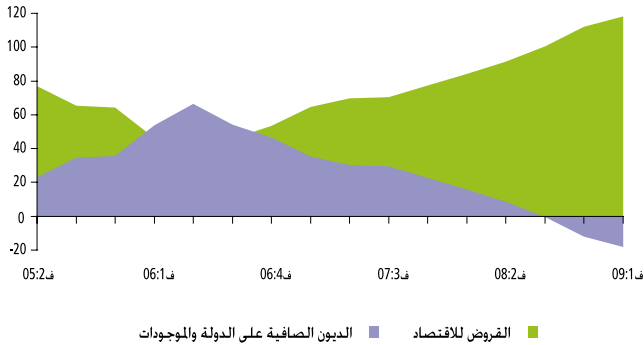
رسم بياني 14.4: النمو السنوي للموجودات الخارجية الصافية (بالنسبة المئوية)



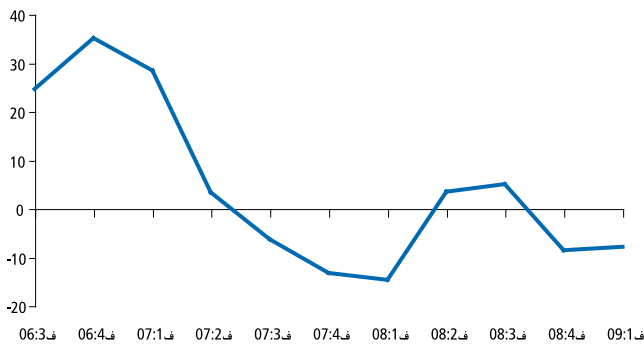
رسم بياني 15.4: التطور الفصلي للديون الصافية على الدولة (المبلغ الجاري بملايير الدراهم)



رسم بياني 16.4: مساهمة المقابلات الرئيسية في نمو الكتلة النقدية (بالنسبة المئوية)



رسم بياني 17.4: التطور السنوي للتوظيفات السائلة (بالنسبة المئوية)



المصدر: صندوق النقد الدولي وحسابات بنك المغرب

26,5% خلال الأشهر الثلاثة الأولى من 2009 و37% في المتوسط خلال السنة الماضية. ومن جهتها. عرفت القروض للتجهيز خلال شهر أبريل ارتفاعا بواقع 23,5% مقابل 20,4% المسجلة في الفصل الأول.

باقي مصادر الإنشاء النقدي

واصلت الموجودات الخارجية الصافية. خلال شهر أبريل 2009. منحها التنازلي الذي انطلق منذ الفصل الرابع من سنة 2008. كما تقلص مبلغها الجاري بنسبة 8% على أساس سنوي بدل 5,5% المسجلة في الفصل السابق. ويأتي هذا التطور نتيجة تقلص مداخيل الاستثمارات والقروض الخارجية وكذا نتيجة تراجع مداخيل الأسفار وتحويلات المغاربة المقيمين بالخارج. في حين استقر العجز التجاري في نفس مستوى الفصل السابق.

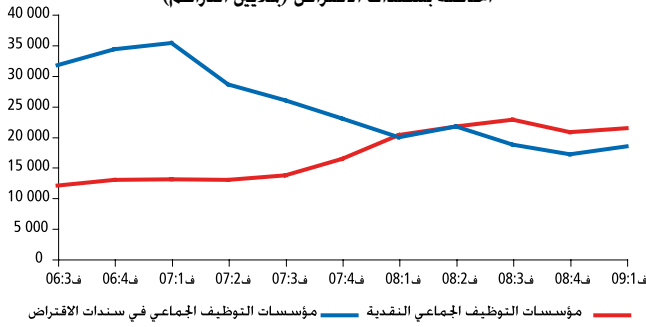
أما بخصوص الديون الصافية على الدولة. فقد عرفت ارتفاعا بواقع 10,6% على أساس سنوي في شهر أبريل 2009. بعد التراجع المسجل خلال الفصول الأربعة الأخيرة. ويعزى هذا التطور إلى انخفاض الوضعية الصافية للخزينة لدى بنك المغرب.

التوظيفات السائلة

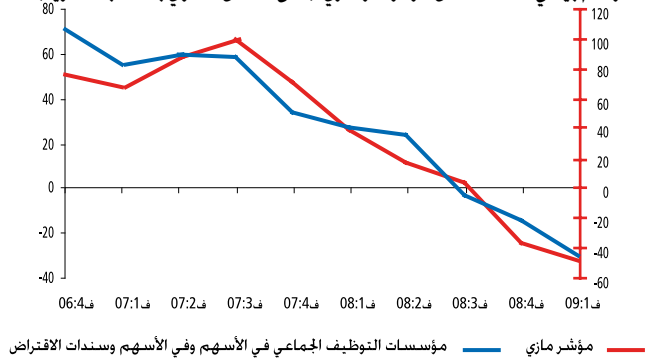
في نهاية الفصل الأول من سنة 2009. تصاعدت التوظيفات السائلة بنسبة 3,8% من فصل لآخر. إلا أن مبلغها الجاري لزال أدنى بنسبة 7,9% مقارنة بنفس الفترة من السنة السابقة.

ويأتي الارتفاع الفصلي لهذا المجموع كنتيجة بالأساس لنمو سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض الذي يعزى بدوره. على الخصوص. إلى تزايد قيمة هذه السندات وارتفاع الاكتتابات في سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية. وفي المقابل. سجل انخفاض جديد على مستوى سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في الأسهم وفي الأسهم وسندات الاقتراض نظرا لتراجع أداء الأسهم المدرجة في بورصة الدار البيضاء مما أثر على قيمتها وكذا على جاذبيتها للمستثمرين.

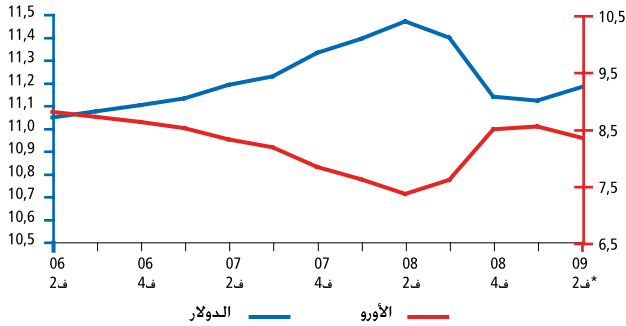
رسم بياني 18.4: تطور سندات مؤسسات التوظيف الجماعي النقدية وتلك الخاصة بسندات الاقتراض (بملايين الدراهم)



رسم بياني 19.4: ت.س.4 ومؤشر مازي (على أساس سنوي بالنسبة المئوية)

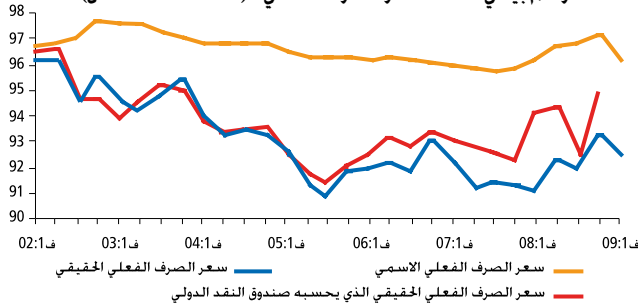


رسم بياني 20.4: سعر صرف الدرهم (معدلات شهرية)



(*) يطابق الفصل الثاني من سنة 2009 المتوسط العددي للمعطيات الخاصة بشهري أبريل وماي

رسم بياني 21.4: سعر الصرف الفعلي* (سنة أساس) 2000



(*) معطيات مؤقتة

المصدر: حسابات بنك المغرب وصندوق النقد الدولي

ويتضح من خلال التصنيف حسب مالكي الأصول أن الارتفاع الفصلي لسندات مجتمعات التوظيف السائلة يعزى إلى نمو السندات التي تملكها المقاولات غير المالية التي استفادت أكثر من أثر القيمة على سندات مؤسسات التوظيف الجماعي في سندات الاقتراض الموجودة في ملكيتها. نظرا لأهمية حصتها منها. وعلى النقيض من ذلك، تقلصت محافظ الأفراد بشكل ملحوظ في حين ارتفعت الودائع لأجل والتوظيفات تحت الطلب.

3.1.4 سعر الصرف

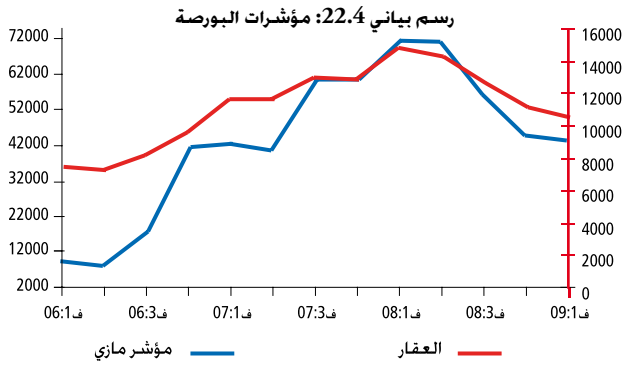
في نهاية الفصل الأول من سنة 2009 ومقارنة بالفصل السابق، سجلت العملة الوطنية في المتوسط ارتفاعا بنسبة 8,65% أمام الجنيه الإسترليني وبقيت شبه مستقرة إزاء الأورو. وبالمقابل، انخفضت بنسبة 2,93% أمام الين الياباني و1,48% أمام الفرنك السويسري و0,65% مقابل الدولار.

وفي متم شهري أبريل وماي 2009، سجل سعر الدرهم في المتوسط ارتفاعا بنسبة 2,5% مقابل الدولار وتراجعا بنسبة 0,5% أمام الأورو.

ومن جهته، عرف سعر الصرف الفعلي الاسمي للدرهم، الذي يتم حسابه انطلاقا من أسعار الصرف الثنائية مقابل شركاء المغرب الرئيسيين، انخفاضا بنسبة 1,04% مقارنة مع مستواه خلال الفصل الرابع من سنة 2008. وكان هذا الانخفاض أقل حدة بالقيمة الحقيقية، إذ بلغ 0,8%. وذلك بالنظر إلى نمو فارق التضخم الذي كان غير ملائم إلى حد ما، لاسيما مقابل منطقة الأورو التي يتواصل فيها المنحى التنافسي للتضخم.

2.4 أسعار الأصول

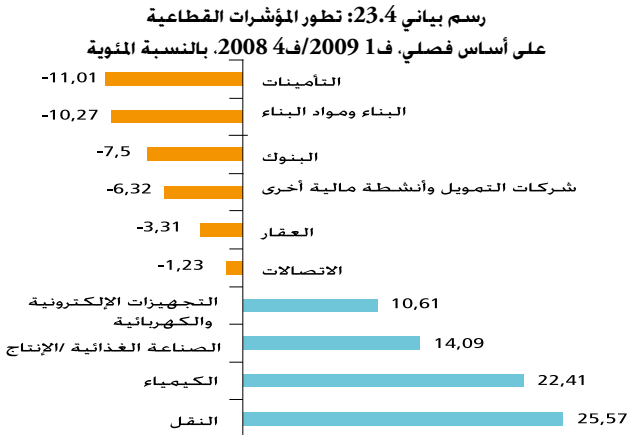
في نهاية الفصل الأول من سنة 2009، واصل مؤشر مازي منحاه التنافسي، إذ تراجع بنسبة 5,3% مقارنة بالفصل الأخير من سنة 2008، وبواقع 29,2% على أساس سنوي. وفي المقابل، انتعش هذا المؤشر خلال شهري



جدول 4.4: تقييم سوق الأسهم

نسبة السعر إلى الأرباح	08:1	08:2	08:3	08:4	09:1
أفريقيا الجنوبية	12,71	13,36	9,76	3,48	10,60
الأرجنتين	2,58	2,61	8,94	5,68	6,24
مصر	15,87	14,70	13,28	7,41	5,84
مؤشر Euro stoxx 50	10,50	11,14	9,45	9,21	13,02
هنغاريا	10,36	9,13	7,510	4,55	4,77
المغرب	21,20	20,10	17,70	17,40	15,00
التايلاند	18,36	12,91	9,58	11,46	17,62
تركيا	8,36	6,89	6,96	5,23	12,14

المصادر: Bloomberg و CFG (نسبة السعر إلى الأرباح الخاص بالمغرب)



أبريل وماي إذ سجل تصاعدا شهريا بواقع 5,2% و 0,8% على التوالي. وبالموازاة مع ذلك، انخفض مؤشر القطاع العقاري بنسبة 3,3% خلال الفترة الممتدة من الفصل الأخير من سنة 2008 إلى الفصل الأول من 2009. قبل أن يتصاعد بواقع 6,8% في نهاية ماي 2009.

أما في ما يتعلق بنسبة السعر إلى الأرباح في بورصة الدار البيضاء، فقد تراجعت من 17,4 إلى 15 من فصل لآخر. وهو المستوى الذي يظل مرتفعا مقارنة بالمستويات المسجلة في عدد من الدول الصاعدة.

وتراجع حجم التداولات، من جهته، بشكل ملموس ليصل إلى 46,1 مليار درهم في الفصل الأول من سنة 2009، مقابل 91,5 مليار درهم في نهاية الفصل الأخير من 2008، وهو الفصل الذي تميز بأهمية عمليات إعادة تقييم المحافظ داخل سوق الكتل في نهاية السنة.

أما رسملة البورصة، فقد انخفضت بنسبة 4,4% من فصل لآخر، لتصل إلى 508,5 مليار درهم. ومع ذلك، تشير المعطيات المتوفرة إلى حدود نهاية ماي إلى تحسن ملموس في رسملة البورصة التي بلغت 526,4 مليار درهم، وهو ما يمثل ارتفاعا بواقع 3,5% مقارنة بالفصل السابق.

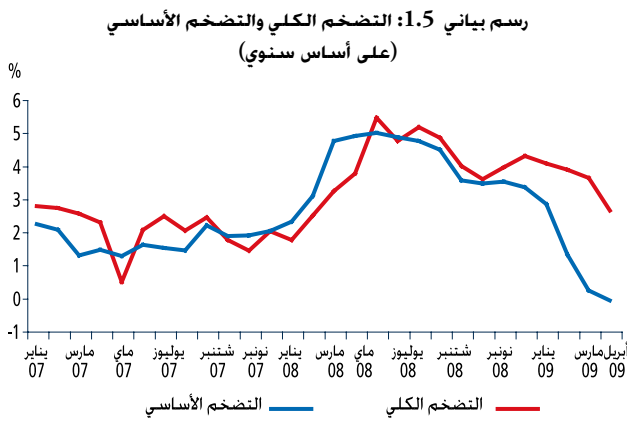
وفي نهاية الفصل الأول من سنة 2009، تطورت المؤشرات القطاعية بشكل مختلف مقارنة بالفصل السابق. وهكذا، عرفت مؤشرات النقل والكيمياء والمشروبات أقوى الارتفاعات بواقع 25,6% و 22,4% و 21,8% على التوالي فيما كانت القطاعات الأكثر تأثرا هي الشركات القابضة والتأمينات والبناء ومواد البناء التي سجلت انخفاضات بلغت 14,3% و 11% و 10,3% على التوالي.

وفي ما يخص الأصول العقارية، تشير المعطيات المتوفرة إلى أن التباطؤ المسجل في النشاط في متم الفصل الأخير من سنة 2008 تواصل في نهاية الفصل الأول من 2009 لاسيما بالنسبة للسكن الراقى.

5. تطور التضخم في الفترة الأخيرة

تشير المعطيات المتوفرة إلى حدود نهاية أبريل 2009 إلى صحة توقعات بنك المغرب الفصلية الصادرة في التقرير السابق حول السياسة النقدية، والتي أشارت إلى تراجع نسبة التضخم والتضخم الأساسي. فالتطور الأخير لمؤشرات الأسعار يعكس استمرار تراجع الأسعار العالمية للمواد الأساسية وكذا انخفاض الطلب الموجه للمغرب. ارتباطا بالأساس بتدهور النشاط الاقتصادي لدى أبرز شركائنا التجاريين وبدرجة أقل بتباطؤ وتيرة نمو الطلب الداخلي. وفي هذه الظروف، بلغ معدل التضخم 2,6% في أبريل 2009 على أساس سنوي مقابل 3,6% في مارس و3,8% في فبراير و4% في يناير. وقد كان انخفاض الضغوط التضخمية أكثر حدة بالنسبة للتضخم الأساسي الذي بلغ -0,1% بدل 0,2% في مارس و1,3% في فبراير و1,8% في يناير. كما يبرز تراجع الضغوط التضخمية بشكل ملحوظ على مستوى أسعار الإنتاج الصناعي التي انخفضت بنسبة 17,8% في أبريل. بدلا من 18,5% في مارس و6,5% في فبراير. بعد أن ارتفعت نسب نموها بشكل استثنائي في سنة 2008.

1.5 تطور التضخم

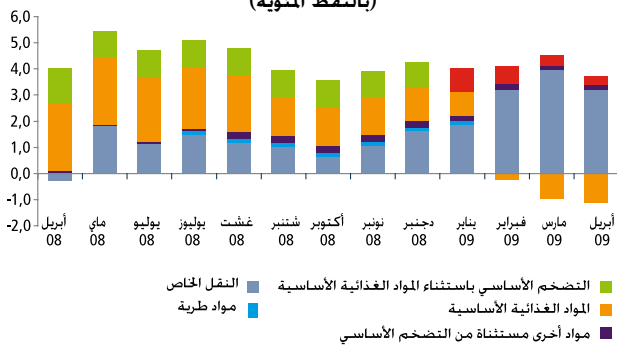


المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

في شهر أبريل، بلغ التضخم على أساس سنوي 2,6% بدلا من 3,6% و3,8% و4% على التوالي خلال الأشهر الثلاثة السابقة وهو ما يؤكد استمرار المنحى التنازلي المتوقع في طبعة شهر مارس 2009 من التقرير حول السياسة النقدية. ويبرز هذا التراجع بوضوح على مستوى مؤشر التضخم الأساسي الذي سجل للمرة الأولى منذ العقدين الأخيرين، انخفاضا بواقع 0,1%.

ويتبين من خلال تحليل تطور أهم مجموعات المنتجات أن تراجع وتيرة تطور الأسعار، الذي بدأ في يناير الماضي، يعزى بالأساس إلى تقلص مؤشر أسعار المواد الغذائية الأساسية. فقد انخفض هذا الأخير بواقع 1% و5,4% و6,3% على التوالي خلال الأشهر الثلاثة الأخيرة ارتباطا حصريا بتراجع الأسعار العالمية.

رسم بياني 2.5: مساهمة المكونات الرئيسية في التضخم على أساس سنوي (بالنقط المئوية)



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

كما أن أثر انخفاض أسعار المواد الغذائية الأساسية كان أكثر وضوحا على مستوى التضخم الأساسي مقارنة بالتضخم الكلي بسبب ارتفاع أسعار المنتجات الطرية. فقد ارتفعت وتيرة نمو أسعار هذه المواد بشكل ملموس منذ يناير الماضي إذ انتقلت من 8,9% في يناير إلى 15,7% في فبراير و19,2% في مارس قبل أن تنخفض نسبيا لتبلغ 15,4% في شهر أبريل. وقد أدى هذا الارتفاع الهام في أسعار المواد الطرية إلى توسيع الفارق بين التضخم الكلي والتضخم الأساسي، حيث بلغ 2,6 نقاط مئوية في فبراير و3,4 نقاط في مارس و2,7 نقاط في أبريل.

جدول 1.5: التضخم ومكوناته

التغير الشهري (%)			على أساس سنوي (%)			
فبراير 09	مارس 09	أبريل 09	فبراير 09	مارس 09	أبريل 09	
0,4	0,7	0,3	3,8	3,6	2,6	التضخم الكلي
6,1	4,5	1,5	15,7	19,2	15,4	- المواد الطرية
-5,0	0,1	0,0	1,0	1,0	1,0	- النقل الخاص
0,0	0,0	0,0	4,4	3,9	3,9	- مواد أخرى مستثناة من التضخم الأساسي
-0,7	-0,2	0,1	1,3	0,2	-0,1	التضخم الأساسي
-3,7	-1,0	-0,3	-1,0	-5,4	-6,3	منها:
-0,4	-0,2	0,2	3,9	3,6	3,9	- المواد الغذائية الأساسية
0,1	0,0	0,2	1,3	1,2	1,2	- مواد غذائية أخرى
0,1	0,1	-0,1	0,9	0,9	0,7	- الملابس
0,1	0,0	0,1	2,5	2,3	1,8	- السكن
0,0	0,0	0,1	0,9	0,9	1,0	- التجهيز
0,0	0,0	0,0	1,3	1,3	1,4	- العلاج الطبي
0,0	0,0	0,0	2,3	1,8	1,8	- النقل العمومي والتواصل
0,6	0,0	0,0	2,3	1,8	1,8	- الترفيه والثقافة
0,3	0,2	0,2	2,8	2,4	2,2	- سلع وخدمات أخرى

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

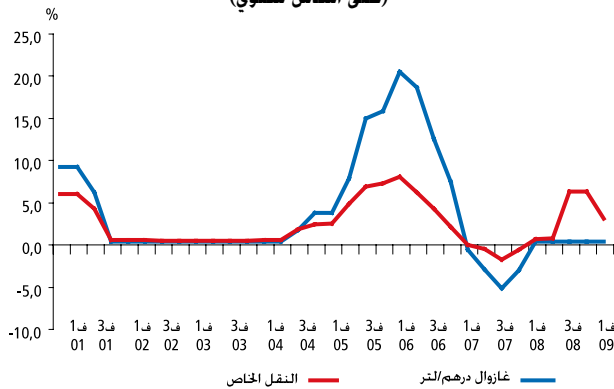
جدول 2.5: أسعار بيع المنتجات النفطية في السوق المحلية

المنتجات (درهم/لتر)	أبريل 2008	يوليو 2008	سبتمبر 2008	دخبر 2008	فبراير 2009	أبريل 2009
الوقود الممتاز	10,25	11,25	11,25	11,25	10,25	10,25
الغازوال	7,22	7,22	7,22	7,22	7,22	-
غازوال 350/50*	9,13	10,13	10,13	10,13	7,50	7,15
الفيول الصناعي (درهم/الطن)	2874	3374	3374	3374	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 (على أساس سنوي)



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط، وزارة الطاقة والمعادن

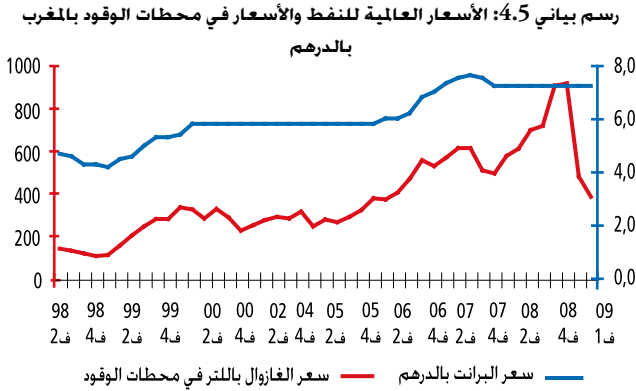
ومن جهة أخرى، عرف ارتفاع أسعار النقل الخاص تراجعاً ملحوظاً بين يناير وأبريل إذ انتقل من 6,4% إلى 1%. فقد عرفت الأسعار المحلية لبعض أنواع المحروقات تعديلاً نحو الانخفاض، ابتداءً من 16 فبراير 2009. وتجدر الإشارة إلى أن انخفاض ثمن الغازوال 50PPM في أبريل لم ينعكس على مستوى تطور الرقم الاستدلالي لكلفة المعيشة. وبالفعل، تمت الموازنة بشكل شبه تام بين سعر هذا المنتج الجديد وسعر الغازوال الذي سحب من السوق في نفس الشهر.

ومن جهتها، تباطأت أسعار أغلب البنود غير الغذائية الكبرى بين شهري فبراير وأبريل لاسيما مواد التجهيز والترفيه والثقافة و"سلع وخدمات أخرى"

2.5 السلع والخدمات

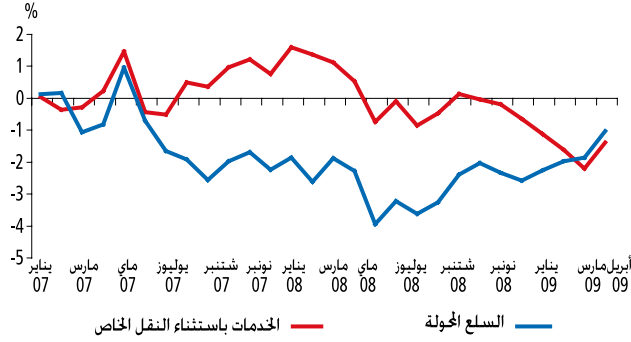
يتضح من خلال تطور التضخم حسب أنواع المنتجات تواصل المنحى التنافلي لتوتيرة نمو أسعار السلع المحولة، إذ تراجعت من 2,8% المسجلة في يناير إلى 1,2% في شهر أبريل. ويأتي هذا التطور نتيجة بالأساس لانخفاض أسعار الحبوب بواقع 10,3% في شهر أبريل، مقابل ارتفاع بنسبة 7,7% في يناير، وتراجع أسعار المواد الدهنية بنسبة 5,1% مقابل ارتفاعها بواقع 4,9%. كما يعزى هذا التطور إلى تباطؤ وتيرة نمو أسعار منتجات الحليب من 4,6% إلى 2,9% والتجهيزات المنزلية من 2,5% إلى 1,8% والمجوهرات والساعات من 12,3% إلى 6,5%.

إلا أن أسعار «السلع غير المحولة و«سلع أخرى» عرفت انتعاشاً ملموساً خلال شهري فبراير ومارس، إذ بلغت 10,1% و 10,8% على التوالي. وهو ما يعزى بالأساس إلى الارتفاع الحاد في أسعار المواد الطرية. ومع ذلك، لوحظ تباطؤ على مستوى أسعار «السلع غير المحولة والسلع الأخرى» في شهر أبريل حيث تراجعت وتيرة نموها إلى 8,1% على أساس سنوي. وفي هذا السياق، ساهمت أسعار مجموع السلع.

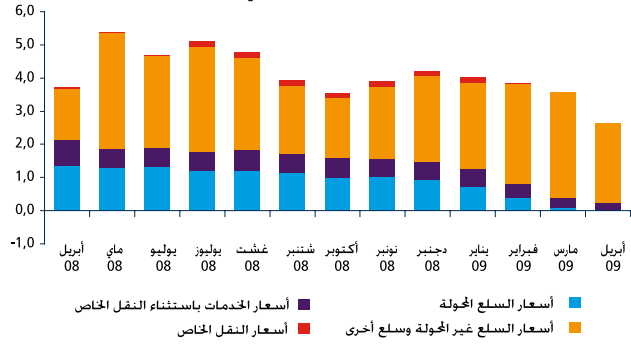


المصادر: صندوق النقد الدولي ووزارة الطاقة والمعادن

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

(*) الفارق بين نسب تضخم السلع المحولة والخدمات باستثناء النقل الخاص ونسبة التضخم الكلي
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

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



المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

جدول 3.5: مؤشرات أسعار السلع والخدمات

التطور حسب التغيير الشهري (%)		التطور على أساس سنوي (%)		
يناير 09	مارس 09	أبريل 09	أبريل 09	
-0,3	-0,4	0,1	2,2	السلع المحولة
2,8	3,1	1,0	10,1	السلع غير المحولة و سلع أخرى
0,1	0,0	0,0	1,8	الخدمات باستثناء النقل الخاص
-5,0	0,1	0,0	1,0	النقل الخاص

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

المحولة منها وغير المحولة. في التضخم الكلي بما قدره 3,4 نقطة مئوية في فبراير و3,3 نقطة مئوية في مارس و2,6 نقطة مئوية في أبريل.

وبالموازاة مع ذلك، انخفضت أسعار الخدمات باستثناء النقل الخاص خلال شهري نونبر ودجنبر بمعدلات نمو بلغت 1,6% في مارس و1,5% في أبريل بعد أن وصلت إلى 1,7% في يناير و1,8% في فبراير.

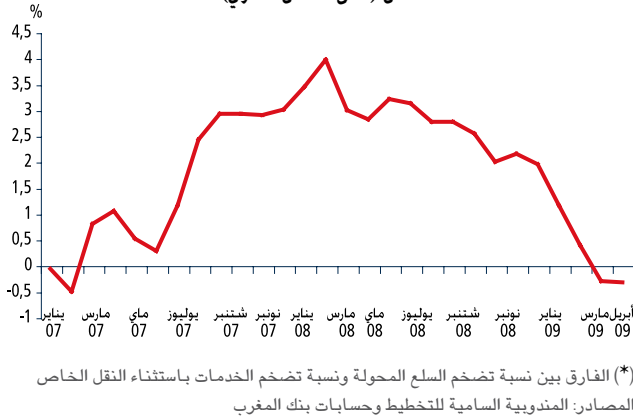
كما أن تراجع التضخم على مستوى الخدمات يعكس بالأساس الانخفاض الذي عرفته. ابتداء من شهر مارس، أسعار بنود «المطاعم والمقاهي والفنادق» و«العناية والأغراض الخاصة» و«الصيانة والإصلاح» و«الترفيه». وبالتالي، ساهمت أسعار الخدمات، بما في ذلك النقل الخاص، في التضخم الكلي بواقع 0,4 نقطة مئوية في فبراير و0,3 نقطة في مارس و0,2 نقطة في أبريل.

3.5 السلع التجارية وغير التجارية

بلغت نسبة تضخم السلع التجارية 6,1% في أبريل مقابل 8,1% في مارس و7,6% في فبراير و6,9% في يناير. وبالرغم من تباطؤ ارتفاع أسعار هذه المنتجات، إلا أن مساهمتها في التضخم الكلي كانت مهمة، حيث بلغت ما يقارب 2,2 نقطة مئوية. ويتضح من خلال التوزيع إلى مجموعات فرعية أن التباطؤ النسبي المسجل في أبريل ناتج عن استمرار انخفاض أسعار المواد الغذائية الأساسية، من جهة، وانخفاض أسعار الفواكه الطرية وكذا تراجع أسعار السمك والخضر من جهة أخرى.

وفي الواقع، عرفت أسعار الحبوب والمواد الدهنية في شهر أبريل انخفاضا أكبر مقارنة بشهر مارس. ويعزى هذا التطور أيضا إلى التراجع الذي شهدته وتيرة نمو أسعار الخضر للمرة الأولى منذ بداية سنة 2009 وإلى انخفاض أسعار الفواكه الطرية.

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

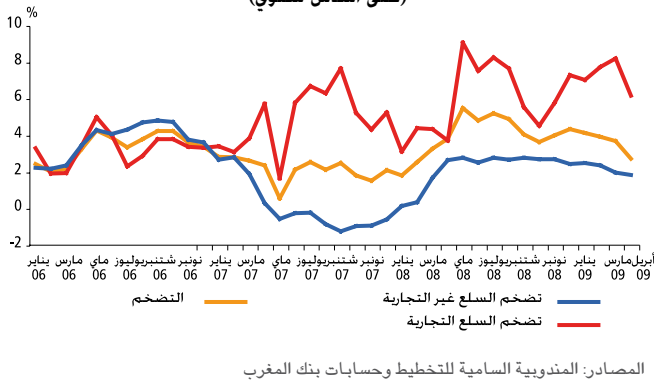


جدول 4.5: تطور مؤشرات أسعار السلع التجارية والسلع غير التجارية

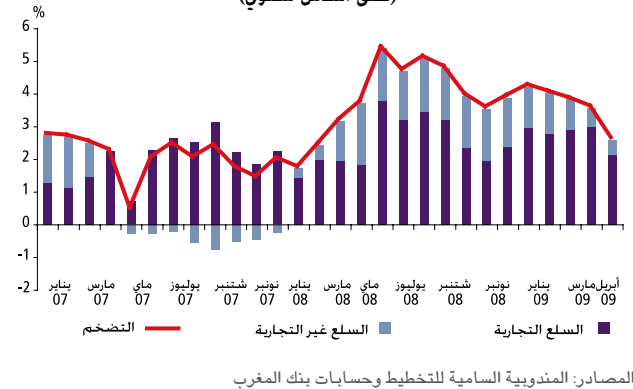
التطور حسب التغيير الشهري (%)		التطور على أساس سنوي (%)	
فبراير 09	مارس 09	أبريل 09	أبريل 09
1,6	1,9	0,6	6,1
0,1	0,2	0,2	1,7

المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

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



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



وبالمثل، يعكس تراجع أسعار المواد الغذائية الأساسية الانخفاضات التي سجلت سابقا على مستوى الأسعار العالمية للمواد الغذائية التي عرفت بعض الاستقرار خلال الشهور الأربعة الأولى من سنة 2009.

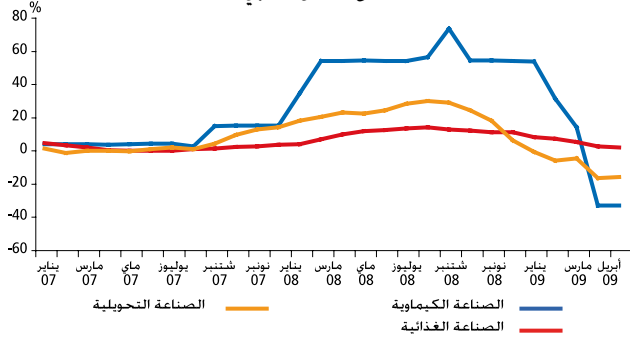
وفي الوقت ذاته، سجل تباطؤ جديد في تصاعد مؤشر أسعار السلع غير التجارية حيث تراجع ارتفاعه من 1,9% إلى 1,7% ولم تتجاوز مساهمته في التضخم الكلي 0,4 نقطة مئوية. ويعكس هذا التباطؤ بالأساس انخفاض وتيرة نمو أسعار اللحوم وبعض الخدمات، خاصة المتعلقة منها ببنود «الصيانة والإصلاح» و«المطاعم والمقاهي والفنادق». ومن جهة أخرى، وبالرغم من تخفيض ثمن الغازوال 50PPM في السوق الداخلية، لم تتأثر أسعار بند «النقل الخاص» إذ يتعلق الأمر بإحلال الغازوال 50PPM محل الغازوال العادي وبيعه بنفس الثمن تقريبا أي ما يعادل 7,15 درهم للتر، دون أخذ فارق النقل بعين الاعتبار.

4.5 مؤشر أسعار الإنتاج الصناعي

يتبين من خلال المعطيات الخاصة بأسعار الإنتاج الصناعي لشهر أبريل استمرار تقلص تكاليف الإنتاج في أهم الفروع الصناعية وتواصل تراجع الضغوط التضخمية على المستوى الوطني. فقد سجل مؤشر أسعار الصناعات التحويلية، الذي يحسب على أساس ثمن المنتج عند مغادرة المصنع بدون اعتبار الرسوم والدعومات، انخفاضا بنسبة 17,8% بدل 18,5% خلال الشهر السابق.

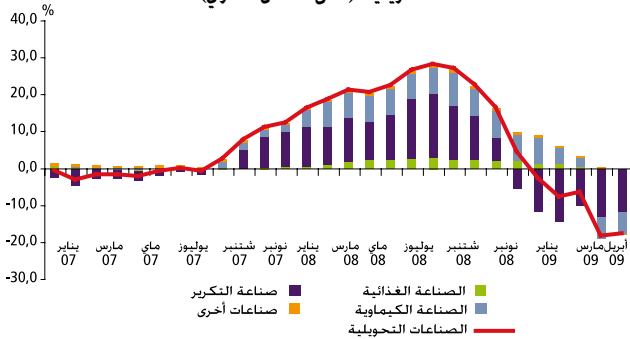
ويأتي هذا التطور في سياق دولي يتميز بتراجع قوي للنشاط الاقتصادي العالمي، مع انتعاش طفيف في أسعار المواد الأولية غير الطاقية وأسعار النفط خلال شهر أبريل. ويعزى بالأساس إلى انخفاض أسعار فرع التكويد بواقع 40,3% مقابل تراجع بنسبة

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



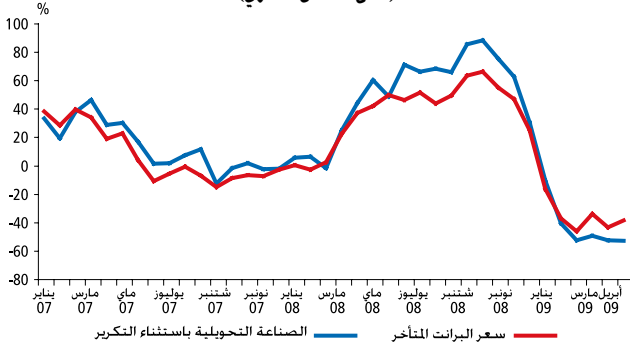
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

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



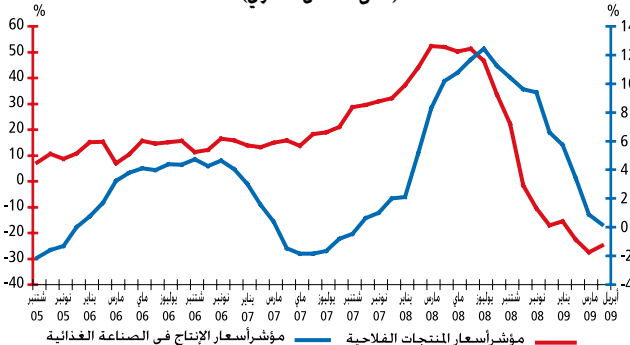
المصادر: المندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

رسم بياني 12.5: مؤشر 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: صندوق النقد الدولي والمندوبية السامية للتخطيط وحسابات بنك المغرب

45,3% في مارس، مما جعله يساهم سلبا في تراجع المؤشر الكلي بما قدره 11,8 نقطة مئوية.

وباستثناء قطاع التكرير والتكويك، تراجع أسعار إنتاج الصناعات التحويلية بواقع 8,5% عوض 7,4% شهرا من قبل. ارتباطا بالانخفاض القوي الذي شهدته الأسعار العالمية للمواد الأولية غير الطاقية في السابق.

ويعزى هذا التطور بشكل كبير إلى انخفاض تكاليف الإنتاج في فرع الكيمياء بواقع 35,1% وفي فرع المعادن بنسبة 12,5% وبدرجة أقل، إلى تراجع أسعار صناعة النسيج بواقع 1,3% متأثرة بالظرفية الاقتصادية الدولية غير الملائمة. كما جاء هذا التطور أيضا نتيجة لتراجع تكاليف الإنتاج في فرع «تحويل المواد المعدنية» بنسبة 5,2% مقابل ارتفاع بواقع 0,7% في الشهر السابق.

وبالمثل، تظهر النتائج الأخيرة لاستقصاء الظرفية الذي يعده بنك المغرب حول آراء أرباب المقاولات لشهر أبريل 2008 استمرار تراجع أسعار المنتجات المصنعة على مستوى بعض الصناعات لاسيما الصناعة الغذائية وصناعة النسيج والجلد.

6. آفاق التضخم

يتناول هذا الجزء سيناريو التطور الأكثر احتمالا في ما يتعلق بالتضخم (التوقع المركزي) خلال الفصول الأربعة المقبلة ويلقي الضوء على أبرز المخاطر المرتبطة به (ميزان المخاطر). وهكذا، فإن سيناريو التوقع المركزي يظل رهينا بالفرضيات والتطورات المرتقبة 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 2,4% في المتوسط. وخلال سنة 2009، من المنتظر أن تبلغ نسبة التضخم 2,8%. وهي نسبة تتجاوز بقليل التوقع المحدد في التقرير الأخير حول السياسة النقدية (2,6%). وفي أفق الفصول الستة المقبلة، ينتظر أن يظل التوقع المركزي للتضخم (2,4%) متماشيا مع هدف استقرار الأسعار. إلا أنه، بالنسبة للفصل الثاني من سنة 2009، من المرتقب أن تبلغ نسبة التضخم 2,6%. وهو ما يشكل انخفاضا بالمقارنة مع الفصل الأول نتيجة لتراجع أسعار المواد الطرية. ويتوقع أن تنقلص هذه النسبة في الفصل الثالث (2,3%) لتستقر في ما يقارب 2,4% خلال الفصل الرابع من سنة 2009 والفصل الأول من سنة 2010. وبالمقارنة مع التقرير السابق، تمت مراجعة توقعات التضخم في أفق التوقع وخُفضت بشكل طفيف. وتجه المخاطر المحيطة بالتوقع المركزي للتضخم نحو الانخفاض، نتيجة بالخصوص للتطورات المتوقعة على مستوى الظرفية الاقتصادية العالمية. إلا أن تقلب أسعار المواد الأولية لا يزال يشكل مصدرا من مصادر الشكوك.

1.6 فرضيات السيناريو الأساسي

1.1.6 المحيط الدولي

جهة، ثمة خطر مهم يتمثل في إمكانية تأثر القطاع الحقيقي بشكل أكبر بالأزمة الاقتصادية وفي إمكانية حدوث انخفاض أقوى في التجارة العالمية. ومن جهة أخرى، قد تنقلص حدة تراجع النشاط الاقتصادي بفعل استفادته من التأثير الإيجابي الأكبر للانخفاض المسجل على مستوى الأسواق الدولية للمواد الأولية.

وبناء على هذه التطورات، أخذنا بعين الاعتبار في السيناريو المركزي الذي نعتمده فرضية تحقيق البلدان الشريكة الرئيسية لنسبة نمو قدرها 3,4-3% في سنة 2009 و0,3-0% في سنة 2010. وهذا المستوى يعد أدنى بكثير من المستوى المتوقع في تقرير مارس 2009 حول السياسة النقدية. وتجدر الإشارة إلى أن نسبة النمو هذه تحسب على أساس متوسط مرجح حسب حصص هذه الدول في تجارتنا الخارجية.

وحسب التعديل الأخير لتوقعات صندوق النقد الدولي الذي صدر في شهر أبريل من هذه السنة، فإن توقعات التضخم الخاصة بالدول الست عشر الأعضاء في منطقة الأورو تشير إلى تراجع ملموس في مستوى التضخم خلال سنة 2009 حيث يرتقب أن يبلغ حوالي 0,9-%. ويعزى هذا التوجه نحو الانخفاض إلى تضاؤل الضغوط التضخمية التي مارستها سابقا المستويات المرتفعة لأسعار المواد الأساسية والمحروقات وكذا إلى تدهور سوق الشغل وتزايد الطاقات الإنتاجية غير

تتفق الدراسات الصادرة عن المؤسسات المالية الدولية بخصوص آفاق النشاط الاقتصادي لدى أبرز الشركاء الاقتصاديين للمغرب في منطقة الأورو (ألمانيا وإسبانيا وفرنسا وإيطاليا) بشأن استمرار الأزمة الاقتصادية إلى غاية نهاية 2010 (مع تأثيرات متباينة من مؤسسة لأخرى). وهكذا، تعتبر الأرقام التي نشرتها اللجنة الأوروبية الأكثر تفاؤلا حيث توقعت تراجعاً بواقع 4% بالنسبة لمجموع منطقة الأورو في 2009 وبواقع 0,1% سنة 2010، فيما تشير توقعات صندوق النقد الدولي إلى تراجع الناتج الداخلي الإجمالي بواقع 4,2% سنة 2009 و0,1% سنة 2010. ويعتبر هذا السيناريو الأكثر تشاؤما، وتبنت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، من جهتها، موقفا وسطا حيث إنها ترتقب نمو الناتج الداخلي الإجمالي بما يعادل 4,1-1% سنة 2009 و0,1-0% في 2010.

وسياتي الانتعاش المتوقع في سنة 2010، والتميز بانخفاض مهم في وتيرة تراجع النشاط الاقتصادي، نتيجة بالأساس للإجراءات الاستعجالية التي اتخذتها الحكومات والبنوك المركزية. ومع ذلك، لازالت الشكوك تحيط بالآفاق الاقتصادية الإجمالية. فمن

ذلك، سيستفيد الموسم الفلاحي المقبل كذلك من آثار التساقطات المطرية الاستثنائية التي شهدتها هذه السنة. وبالنسبة لهذه السنة، تم اعتماد سيناريو متوسط يشير إلى تحقيق محصول يبلغ 60 مليون قنطار من الحبوب. ومن شأن هذه التطورات أن تخفف من الضغوط التضخمية لاسيما في ظرفية تعرف عودة الضغوط الرافعة التي تمارسها الأسعار العالمية للمواد الفلاحية الأولية كما سبق الحديث عن ذلك في الفصل الثالث.

وفي المقابل، وتحت تأثير انخفاض الطلب الخارجي الموجه إلى المغرب، من المتوقع أن تعرف وتيرة تطور القيمة المضافة للأنشطة غير الفلاحية نموا معتدلا سيبليغ 2,3% سنة 2009، مبتعدة بذلك عن التوجه المسجل خلال السنوات الأخيرة. وعلاوة على ذلك، فإن شكوكا قوية تحيط بتطورها في المستقبل بالنظر إلى التطورات العالمية التي تمت الإشارة إليها في الجزء الأول من هذا الفصل. ومع افتراض انفراج الأزمة في السنة المقبلة، فإن النمو الاقتصادي قد يستقر أو يستعيد منحاه على الأمد الطويل، خصوصا مع وجود عدة عوامل تجعل الاقتصاد الوطني قادرا على الصمود. فالنمو يستفيد بالأساس من الطلب الداخلي (الاستهلاك والاستثمار العمومي) كما أن سلامة المالية العمومية توفر هامشا حقيقيا للتدخل من أجل دعم النمو بشكل فعال.

وبالإضافة إلى ذلك، فإن آثار هذه التطورات على سوق الشغل شديدة التباين. فأخر المعطيات المتوفرة والصادرة في الفصل الأول من 2009 تشير إلى استقرار معدل البطالة في 9,6%. ويخفي هذا الرقم تباينا بين الوسط القروي والوسط الحضري. فقد ارتفعت نسبة البطالة في الوسط القروي من 4% إلى 4,47% فيما وصل معدل البطالة في الوسط الحضري إلى 14,1% عوض 14,7% في الفصل السابق. ومع ذلك، بدأت آثار الأزمة تظهر على سوق الشغل. فحسب تصريحات وزير التشغيل والتكوين المهني، سجل تراجع في عدد المستخدمين المصرح بهم في قطاعات النسيج والملابس وتجهيزات السيارات والمواد الإلكترونية.

المستعملة. أما بالنسبة لسنة 2010، من المتوقع أن يصل التضخم إلى 0,1- %.

وبالنظر إلى استمرارية الانكماش الاقتصادي في منطقة الأورو خلال أفق التوقع الذي نعتمده والممتد على ستة فصول ونظرا لتقلص الضغوط التضخمية بفعل تراجع أسعار المواد الأولية، فإننا نرتقب، في ما يخص هذا التوقع الجديد، إبقاء البنك المركزي الأوروبي على مستوى سعر الفائدة الرئيسي الحالي خلال سنتي 2009 و2010. وبذلك سيعادل سعر اليوريبور (Euribor) لأجل ثلاثة أشهر ثابت في 1,4% على عكس ما جاء به التقرير السابق حول السياسة النقدية الذي كان يتوقع سعر 2,5% إلى غاية نهاية يونيو 2010.

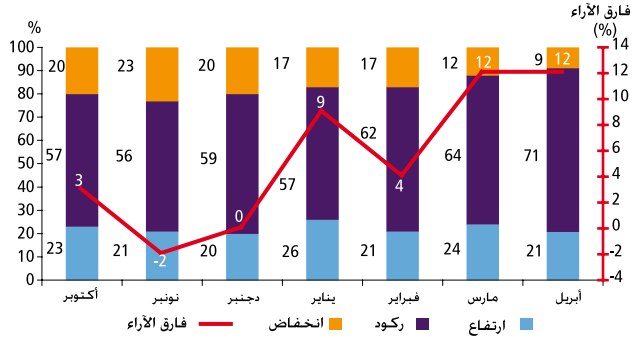
وبعد أن بلغت مؤشرات قيم الوحدات عند الاستيراد مستويات قياسية خلال الفصل الثالث من سنة 2008، بدأت مرحلة انخفاض متواصل قد تستمر إلى غاية نهاية 2010، وهكذا، فإن دراسة تطور مختلف مؤشرات قيم الوحدات عند الاستيراد التي أعدها بنك المغرب ونتائج تطبيق نماذج التوقعات تشير إلى تدهور حاد في وتيرة نمو أسعار الاستيراد، إذ يرتقب أن تصل إلى -6% خلال سنة 2009 و-17% خلال سنة 2010. وفي غياب ما يشير إلى احتمال تحقيق انتعاش سريع لدى أبرز البلدان المستهلكة للطاقة والمواد الأولية، يبدو أن هذه التوقعات تتماشى مع توقعات الأسواق في ما يخص أسعار المواد الأساسية.

2.1.6 المحيط الوطني

بالرغم من هذه الظرفية الدولية غير الملائمة، يرتقب أن يصل النمو الاقتصادي إلى ما يقارب 5,6% سنة 2009. إلا أن هذا الأداء سيتحقق بفضل النشاط الفلاحي على الخصوص؛ حيث تشير تقديرات بنك المغرب إلى تحقيق موسم فلاحى استثنائي بمحصول 98 مليون قنطار، أي ما يعادل ارتفاعا بواقع 20% في القيمة المضافة مقارنة بسنة 2008. وعلاوة على

الأشهر الثلاثة المقبلة تفوق النسبة المسجلة في شهر مارس في حين تراجع نسبة أرباب المقاولات الذين يتوقعون ارتفاع نسبة التضخم.

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



المصدر: الاستقصاء الشهري للظرفية الذي يعده بنك المغرب

وفي المقابل، لا زالت قطاعات أخرى صامدة أمام الأزمة. وهكذا، ارتفع عدد المستخدمين المصرح بهم في صناعة الطيران والخدمات المرحلة ومراكز الاتصال والبناء والأشغال العمومية. وبالنظر إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي، من المحتمل أن تتدهور وضعية سوق الشغل في الوسط الحضري خلال الفصل الثاني فيما ستتحسن وضعية سوق الشغل في الوسط القروي ارتباطا بالأداء الجيد لهذا القطاع. وسجل مؤشر متوسط الأجور الفصلية (الذي تحسبه المندوبية السامية للتخطيط) ارتفاعا بواقع 6,6% على أساس سنوي، أي ما يعادل 2,6% من حيث القيمة الحقيقية. خلال الفصل الرابع من 2008.

إلا أنه ونظرا للتدهور المحتمل الذي قد يشهده سوق الشغل، لن يأخذ سيناريو التوقع بعين الاعتبار سوى زيادة واحدة بنسبة 5% في الحد الأدنى للأجور، وهي الزيادة التي كانت مبرمجة لشهر يوليوز 2009.

2.6 توقع التضخم وميزان المخاطر

مع افتراض عدم تحقق المخاطر الرئيسية، ينتظر أن يبقى التوقع المركزي في أفق الفصول الستة المقبلة متماشيا مع هدف استقرار الأسعار حيث سيعرف التضخم انخفاضا طفيفا مقارنة بما جاء في التقرير السابق حول السياسة النقدية (2,4% عوض 2,6%). إلا أن التوقعات الخاصة بالتضخم في سنة 2009 تشير إلى بلوغ هذا الأخير نسبة 2,8%. وتم رفع هذا التوقع نظرا لتحقيق توقع التضخم الخاص بالفصل الأول. فقد فاقت هذا الأخير ما كان مرتقبا (3,8% بدل 3,4%) بسبب إضراب قطاع النقل والظروف المناخية، مما أدى إلى ارتفاع أسعار المواد الطرية.

وابتداء من الفصل الثالث من 2009، تم تعديل جميع التوقعات نحو الانخفاض، مقارنة مع ما ورد في التقرير السابق حول السياسة النقدية، باستثناء الفصل الرابع من سنة 2009 حيث يرتقب أن يبقى التضخم مستقرا. وهكذا، انتقل توقع التضخم بالنسبة للفصل الثالث من سنة 2009 من 2,5% الواردة في التقرير السابق حول السياسة النقدية إلى 2,3% في التقرير الحالي، ومن 2,3% إلى 2,4% بالنسبة للفصل الرابع من

وارتفعت الأسعار العالمية للنفط من جديد، وهكذا بلغ سعر سلة منظمة الدول المصدرة للنفط 66,35 دولار في فاتح يونيو فيما وصل إلى 58,6 دولار في المتوسط خلال شهر ماي.

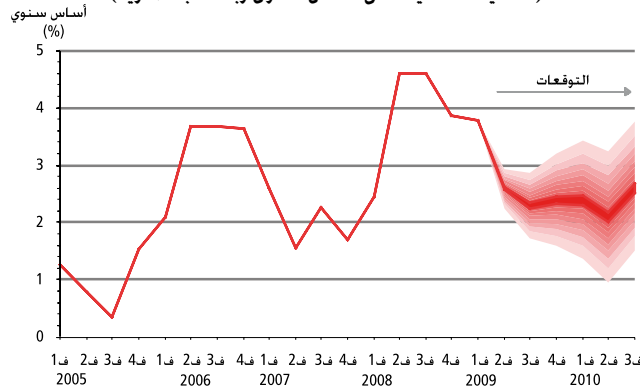
وعلى الرغم من ذلك، لازال هذا النمو دون المستوى المسجل خلال سنة 2008 حيث بلغ متوسط سعر البرميل في الأشهر الأربعة الأولى من سنة 2009 إلى 45,6 دولار عوض 98,7 دولار خلال نفس الفترة من السنة الماضية. وحسب توقعات صندوق النقد الدولي، يرتقب أن يصل سعر البرميل إلى 52 دولار سنة 2009 و62,5 دولار سنة 2010. إلا أن هذا المستوى يبقى معقولا مقارنة مع توقع 100 دولار الوارد في قانون المالية لسنة 2009. وبالتالي، فإن السيناريو المعتمد بالنسبة لأسعار البيع في محطات الوقود يشير إلى سعر 7,22 درهم.

وتشير نتائج بحث الظرفية الذي يعده بنك المغرب حول القطاع الصناعي لشهر أبريل إلى أن نسبة أصحاب المقاولات الذين يتوقعون ركود التضخم في

جدول 1.6: توقع التضخم ابتداء من ف.2 من سنة 2009 إلى ف.3 من سنة 2010

أساس سنوي		2010				2009	
أفق التوقع	المتوسط 2009	فصل 3	فصل 2	فصل 1	فصل 4	فصل 3	فصل 2
التوقع المركزي (بالنسبة المئوية)	2,4	2,6	2,1	2,4	2,4	2,3	2,6

رسم بياني 2.6: توقع التضخم من ف.2 من سنة 2009 إلى ف.3 من سنة 2010 (معطيات فصلية على أساس سنوي وبالنسبة المئوية)



(*) 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%.

سنة 2009. ومن 2,5% إلى 2,4% بالنسبة للفصل الأول من سنة 2010. وأخيرا من 2,6% إلى 2,1% بالنسبة للفصل الثاني من سنة 2010.

وقد تم إعداد هذه التوقعات على أساس الفرضيات التي تعتبر الأكثر احتمالا. ومع ذلك، ثمة عدة مصادر للشكوك، نابعة من التطور المستقبلي للمتغيرات الخارجية ومن جودة تعديل النماذج المستعملة في التوقع والتي قد تؤثر على مستوى التضخم المتوقع سواء برفعه أو بتخفيضه. ويمكن تحليل ميزان المخاطر من إفراز نطاق توقع غير متناسق تقدمه في شكل رسم بياني مروحي. ويتعلق الأمر بتقييم احتمالي لمناطق الشكوك المحيطة بالتوقع المركزي (أنظر الرسم البياني رقم 1.6).

ويتميز الرسم البياني المروحي الخاص بهذا التوقع بدرجة قليلة من عدم التناسق مما يعني تساوي احتمالات انحراف مستوى التضخم نحو الأعلى أو نحو الأسفل. مقارنة بالتوقع المركزي. ويعزى غياب التناسق هذا إلى المخاطر المتباينة الاتجاه والمرتبطة بالشكوك المحيطة بتطور الظرفية الاقتصادية العالمية (تراجع مستمر للنشاط الاقتصادي لدى أبرز الشركاء التجاريين للمغرب والشكوك المحيطة بفعالية مخططات الإقلاع الاقتصادي على المدى القصير والمتوسط وانخفاض أسعار المواد الأولية). كما ترتبط هذه المخاطر بالمحيط الوطني (الشكوك المرتبطة بالارتفاعات المحتملة لأسعار النفط والتي قد تؤثر على سعر الغازوال بالمغرب خلال النصف الثاني من سنة 2010. ارتباطا بالانتعاش المحتمل للنشاط الاقتصادي في الدول المستهلكة الرئيسية للطاقة مثل الصين والضغطات المحتملة على مستوى الأجور والنتيجة عن الرفع المقرر في الحد الأدنى للأجور. ومن شأن تحقق أحد هذه المخاطر أو بعضها أن يؤدي إلى انحراف مستوى التضخم مقارنة بالتوقع المركزي. ليصل إلى مستوى يدخل (باحتمال يبلغ 90%) في نطاق التوقع المبين في الرسم البياني المروحي.

بنك المغرب
بنك المغرب

الإيداع القانوني : 0033/2007

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